全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

YAOHUIZHU
姚辉／著

从大机构操盘手
到连续四年以显著优势战胜市场的
独立理性投资者、商学院副教授
十年投资生涯的肺腑之言

从炒股到投资
CONGCHAOGUDAOTOUZI

理念决胜



中国经济出版社
www.economyph.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从炒股到投资

CONGCHAOGUDAOTOUZI

理念决胜

姚辉／著





中国经济出版社
www.economyph.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图书在版编目(CIP)数据

从炒股到投资:理念决胜/姚辉著.—北京:中国经济出版社,2002.1

ISBN 7-5017-5462-4

Ⅰ.从... Ⅱ.姚... Ⅲ.股票—证券交易—中国 Ⅳ.F832.51

中国版本图书馆CIP数据核字(2001)第090377号

责任编辑:李晓岚

☎:(010)68308640

E-mail:lxlan @ netease.com

封面设计:谭雄军

从炒股到投资

——理念决胜

姚 辉 著

中国经济出版社出版发行

(北京市百万庄北街3号)

邮编:100037

各地新华书店经销

北京市艺辉印刷有限责任公司印刷

850×1168毫米 32开本 8.25印张 206千字

2002年2月第1版 2002年2月北京第1次印刷

印数:1-6000册

ISBN 7-5017-5462-4/F·4392

定价:20.00元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前言

——我为什么要写这本书

在行情低迷的1999年底，一位记者曾经问我："中国股市近十年的发展中，普通投资大众究竟得到了什么？"对这个问题的思考，成为本书得以完成的重要动因之一。

中国股市突飞猛进的十年中的确受益者多多：一千多家大中企业获得了急需的宝贵资金；中央及地方财政获取了数百亿乃至上千亿的财政税收；众多金融机构更是利用种种优势广开财路、暴敛钱财；……。

然而，数千万普普通通的投资大众又得到了什么呢？据某项调查，中国股市开办十年来，亏钱的投资者占90%以上；另据某项统计，1999年沪深股市有83%的投资者出现净亏损，有8%的投资者收益率低于一年期存款利率，而仅有7%的投资者真正获得了赢利。而这7%的成功者中，获利最丰厚的还是一些机构投资者。年度涨幅约20%的1999年尚且如此，年度跌幅超过20%的2001年又将如何呢？

2001年的挫败也许正是提醒投资大众：是到了对过去十年进行反思和总结的时候了。投资是综合智力的较量，是科学与艺术的结合，而远非听听股评、看看图表那么简单。以赌决胜的追涨杀跌游戏，从根本上背离了投资的本质，而普通投资大众恰恰是这一游

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

戏中的弱势群体，而且已经被残酷的事实证明的确在这种游戏中付出了沉重的代价。

“物竞天择，适者生存”，这条至理名言在股市得到了更为直接与生动的体现。如何成为股市中的“适者”？赢家有没有一些共同的个人素质特征？成功有没有一些基本的方法？作者通过对十年股市切身经历的思考，以及对诸多长期战胜市场的投资大师们的学习与研究，得出“理念决胜”的结论——只有保持理念的优势和投资方法的正确，才能成为长期战胜市场的赢家。不靠运气，不靠信息优势，不靠资金大小，如何长期战胜市场？这正是本书力图解答的。

1996年至2000年，沪市综指各年度的涨跌幅依次为66.7%、30.6%、-4.5%、19.4%和51.7%，就算用最简单的指数法投资或者长线投资于指数型基金，这五年的投资收益总和也可高达268.6%（已扣除1.5%手续费）。2001年是中国股市的多事之秋，然而从沪市综指1996年初的550点到2001年12月下旬的1600点左右，按市场平均水平，长线投资者的收益率仍可高达近200%。可以说，股市创造神奇绝非空穴来风。每一位投资者都应该认真地反思与总结：这六年来你的业绩如何？为什么会如此？

如果中国股市有万分之一的投资者愿意接受此书中的理念，其中一部分人放弃再玩追涨杀跌的游戏，作者将会甚感欣慰于为尚处幼稚期的中国股市做了一点有益的事。

2001年即将过去，沪深股市好像仍然有点“找不着北”。然而，有眼光的投资者绝不应该为新世纪第

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一年中国股市的“倒春寒”迷失方向，还是要抓住中国经济强劲发展的主流趋势，争取在下一个十年中成为中国股市的赢家。

“只有自助，上帝才会帮助你。”谨以此献给自强不息、勇于追求成功的人们。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

致 谢

历经两年时间和五次较大的删改，本书终于得以完成。本书写作与出版过程中，受到很多人士的支持与帮助，谨此致谢。

我特别要提到：中国经济出版社李晓岚编辑，中国科技大学商学院滑翔、陈继恩和朱卫华硕士，合肥天骏投资顾问有限公司黄牧晨。

感谢上述各位的大力协助！

作者 2001.12.25

声 明

本书主要是研究投资理念与方法，而并非建议读者去买卖其中提到的上市公司的股票，同时，作者也不能保证书中提供的信息的绝对准确性。

作者和出版商郑重声明：若读者运用书中的信息进行投资，所产生的直接或间接风险和损失，均由读者自负，作者和出版商对此概不负责。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目　　录

前言——我为什么要写这本书？ (1)

大背景：股市沉浮十年感悟

□ 股市与大海 (1)
□ 理念的力量 (3)
□ 随波逐流 (6)
□ 遭遇重创 (9)
追高的代价 (9)　风调雨顺　有如神助 (10)
投资美菱　为庄所害(12)　炒作权证　赌徒之搏(13)
□ 跑赢大盘 (15)
□ 成长的烦恼 (17)
“吃一堑　长一智”(17)　拣了“芝麻”丢了“西瓜”(19)
“祸乃福所依”(22)
□ 放胆去赢 (23)
漂亮的中线(23)　逆“市场主流”而动(23)
再战深圳方大(24)　天价卖出　成功逃顶(26)
崇尚业绩　灵活投资(27)
□ 精彩纷呈 (28)
淡静中等待(28)　人弃我取(29)
“大底部对应大行情”(31)　险中取胜(33)
□ “安彩高科”——“颠簸的旅途” (36)
一手好牌(36)　三次错失中线机会(38)
几点随想(38)　安彩高科——能否大放异彩?(40)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

□ 托普软件——“中国的微软”？ (41)
再买“问题股”(41) 愈跌愈买(42)
为何看好托普软件？(42)
□ “稳中求进” (45)
□ 艺无止境 (49)

第一章 股票的收益与风险

□ 复利的神奇力量 (55)
国王与大臣(55) 单利与复利(56)
莫作“掘地藏钱”人(57) 理性投资(59)
善待你的钱财(60) 观念转化需时间(60)
□ 投资美国资本市场的财富指数 (61)
□ 投资中国资本市场的财富指数 (63)
现金持有 贬值一半(64) 储蓄国债 保本微利(65)
持有股票 收益丰厚(66) 三种投资工具的收益比较(67)
□ 不同持有期的投资风险 (70)
□ 长线投资与短线投机 (72)
世界之最的投机市(72) 市场趋于理性(74)
谁能看清短期波动？(75) 坚守长线 稳操胜券(77)
□ 学会理性投资 (78)
认识市场的非理性(78) 学会基本的分析方法(79)
你也能成为投资大师(80)

第二章 揭秘股价波动

□ 预测的危险性 (84)
□ 股市不相信“救世主” (86)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

超级明星们的惨败(86) 认识市场的复杂性和不确定性(87)
□ **中看不中用的现代投资理论** (88)
荒唐的β(88) 鸡蛋和篮子(89)
"幸运"的大猩猩(90)
□ **怎样理解股票市场** (92)
股市是一个复杂系统(93) 从量变到质变(94)
成功是不能被"复制"的(94) 建立新的思维模式(95)
□ **投资是综合智力的较量** (96)

第三章 在历史的铜镜面前

□ **不畏浮云遮望眼** (100)
□ **激荡的历史画卷** (102)
——从美股走势看中国股市
大底部对应大行情(103) 牛长熊短(104)
中国股市牛来了(105)
□ **亚洲几大股市历史演变的启示** (107)
香港股市——历尽沧桑见彩虹(107)
台湾股市——风雨飘摇中的孤岛(110)
日本股市——太阳也会西落(112)
选择的力量(114)

第四章 从波浪理论看沪深股市

□ **八波循环理论** (118)
什么是八波循环理论(118) 波浪的特性(120)
□ **沪深大盘走势的波浪划分** (123)
基本大浪的划分(123) "大底部对应大行情"(125)
沪深股市Ⅲ浪1与Ⅲ浪2(126) 沪深股市Ⅲ浪3(127)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

□ 沪深股市后市趋势的研判 (128)
技术分析的"前瞻性"与"滞后性"(128)
沪深股市未来的上升空间判断(130)
接受事实　灵活应对(136)

第五章　历史上几次投机狂潮的反思

□ 17 世纪的郁金香灾难 (141)
诱人的郁金香(141)　群体贪婪的危险(142)
过度狂热产生巨大的泡沫(143)　贪婪是悲剧的根源(144)
□ 南海泡沫:英国人再掀投机狂潮 (145)
南海泡沫危机(145)　值得回味的南海苦果(146)
□ 1929 年美国股市大崩溃 (148)
"永久繁荣"的美梦碎了(148)　值得反思的经济灾难(149)
□ "前事不忘,后事之师" (151)

第六章　赢家必备的心理素质

□ "人性的弱点——成功的障碍 (155)
愚蠢的"市场先生"(155)　股市里的人性弱点(156)
□ 赢家的必备素质 (166)
遵守准则(166)　独立思考(167)
正确认识自我(167)　耐心(168)
控制情绪(169)　勇于承认错误(170)
勤奋和投入(170)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第七章 投资制胜的基本理念与方法

□ 股票投资入市精要 (175)

股票究为何物？(175) “空中楼阁”与“稳固基础”(177)
指数投资 (179) 集中投资(180)
势头式投资(181)

□ 价值观念是投资的基石 (183)

理解你的股票(183) 价值判断“不求甚解”(184)

□ 树立中长线投资理念 (185)

□ 小股本 大盈利 (187)

□ 寻找长线黑马 (189)

成长性是长线黑马的基石(189) 如何判断成长性(190)

第八章 运筹帷幄——股市实战操作策略

□ 股票的投资与投机 (196)

投资投机两相依(196) 盲目投机与理性投机(197)
理性投资的本质(199)

□ 牛市与熊市的判定 (200)

牛熊交替 循环往复(200) 经济周期判大势(200)
技术分析巧操作(202)

□ 不要与趋势相对抗 (204)

□ 股价波动底部与顶部的识别 (206)

基本面特征(206) 技术面特征(207)
市场面特征(208) “天量天价，地量地价”(209)
综合判断(209)

□ 买与卖的艺术 (210)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

买其所值 卖其疯狂(211) 买入靠耐心 卖出靠决心(212)
及时纠错 放胆去赢(212) 买强势股 卖弱势股(213)
底部区域买 顶部区域卖(214)
□ **正确衡量股价的高低** (215)
“高价股”与“低价股”(215) 以价值为标尺(217)
灵活使用市盈率(219)
□ **黑马、庄家——危险的诱惑** (221)
□ **坐庄与跟庄** (223)
庄家的策略(223) 跟庄的风险(224)
□ **如何寻找长线黑马** (226)
长线黑马的六大特征(226) 综合分析与判断(228)
□ **“上帝帮助自助者”** (229)

第九章 逆向投资的乐趣

□ **特立独行，逆向投资** (235)
“主流观点”不可靠(235) 切莫随波逐流(238)
特立独行 逆向投资(240)
□ **逆向投资者的必备素质** (241)
形成自己的价值判断标准(242) 相信自己的判断(243)
开阔思路 消除偏见(245) 认识市场的缺陷(246)
□ **逆向思维 逆向操作** (247)
逆向思维 研判大势(247) 回避热门 追寻价值(248)
逆向思维 把握时机(249)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大背景

股市沉浮十年感悟

每件事情都有意义，只有看你能否领会。

——投资大师 彼得·林奇

一 股市与大海

人生最宝贵的资源，是不能倒流的时光。

如何使用你的宝贵时光，存在着各样的选择。你的选择决定着你的生存与生活方式，决定着你的未来，甚至是一生的道路。

在这众多的选择中，金融选择正在对现代人的生活产生着更直接、更重要的影响。

郑重声明：本文涉及的案例和具体操作情况，均为有交易记录可查的真实操作。涉及个股及公司的分析，均属于个人观点，据此选股操作，风险自负。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

步入21世纪的中国，迎来了经济腾飞、民族复兴的重大转折机遇。在这个日新月异、飞速发展的社会中，财富与机会均等，风险与回报并存。

学会投资，学会理财，这是刚刚步入小康的中国人眼下愈发关注的大事。

据统计，历经十年发展的中国股市，已有数千万人投身其中，炒股大军还在迅速发展壮大。

然而，你是否想过，选择股市对你来说意味着什么？

选择股市，你可知道你是选择了与智力精英们较量？如果能够战胜市场，你就击败了整个智力圈，击败了诸多实力大户和代表市场主流的“智者们”。

股市中有谁不想体验一番“弄潮儿向涛头立，手把红旗旗不湿”的境界：任尔狂风海啸、浊浪滔天，我自成竹在胸、乘风破浪。然而，若想技艺超群、险中求胜，成为股市中的赢家，究竟如何修炼方能成正果？没有资金实力、没有信息优势的普通投资者，如何才能在这场智力角逐中胜出？长期战胜市场有没有基本的方法与技巧？

无疑，置身股市中的你我，都会经常思考这些问题，并会全身心地投入去寻求答案。

无论是中小散户还是实力大户，置身股市均犹如茫茫大海中的一叶孤舟。大海是一个神秘莫测的世界，忽而风平浪静，忽而浊浪滔天。不可一世的庞然大物“泰坦尼克”，一不小心也难逃被无情吞没的厄运。

置身股市的人们，你可曾想过，波浪起伏的股市，与波翻浪涌的大海是否存在某些相似之处呢？

股市阴阳难测，瞬息万变。如果你是盲目跟风的介入者，你可知道你是选择了与惊涛骇浪为伴？你能否在波浪起伏中泰然处之、夜夜安枕？

股市是无情的，不管你是谁，不理解、不尊重它，它就会让你难堪，聪明人在这里也会跌得鼻青脸肿，只落得无奈叹息：“殆天数，非人力”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要预测大海的潮涨潮落，虽然有一定难度，但却并非不可能。然而，偏要去追寻大海中的每一朵浪花飘向何方，是否超越了人类智慧的局限？

股市也是一样，判断中线趋势、长线趋势，研究行业的兴衰、企业的优劣，你尚可有一定的胜算，有时甚至可以有较大的把握。

然而，非要去判断短线的涨跌，仅仅凭几条曲线指指点点，就可断言明天走势，哪个股会涨、哪个股会跌，岂不是夜郎自大、不自量力？

在利益的驱动下，高效发达的新闻媒体推波助澜，指路的“仙人”们频频亮相，极尽风光。是的，“仙人”们总会有50%的胜算；遗憾的是，大猩猩也会有50%的胜算，一点也不会更少。指路的“仙人”们，真不知是在卖弄聪明，还是在卖弄无知。

有形的大手啊，真不知你播种的是幸福还是灾难？

依靠“仙人”们的大手操作的投资者呵，你究竟是太善良还是太无奈？

匆匆的短线客们，你是在投资股市，还是在豪赌明天？

十年股市风雨，十年心路历程，诸如此类的问题让我困惑了很久，思考了很久。

怎样才能成为长期战胜市场的赢家？如何成长为股市中的强者？以下是我思索十年的答案。

二 理念的力量

刚进入股市时，若能读几本介绍理性投资的好书，我将是多么的幸运呵。

当年若能有那样的幸运，可以肯定，我的十年股市生涯会少走些弯路，更少一些曲折，更少一些蹉跎岁月。我会更早些发现，在股市这个神秘莫测、错综复杂的世界里，人类

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的智力能做什么、不能做什么。而不会把那么多的精力和时间，浪费在力不能及的一些问题的追寻中，也不会不自量力地去预测下午的走势、明天的涨跌，更不会加入追涨杀跌的游戏行列。

中国股市的“聪明人”太多，以致于中长线投资者甚至不好意思表明自己的投资风格，唯恐招来众人的嘲笑，或被某位“智者”教训一番。“智者”们言之凿凿：中国股市哪有什么投资？傻瓜才作长线。

殊不知，亏损大军的行列中，有几个不是在作短线。正是这些言之凿凿的“智者”们亏损累累，他们的“高见”一再被市场嘲弄，却从来也不愿去深刻地反思，从不愿尝试新的投资策略。

无论是对数百年世界股市及投资大师们的学习与研究，还是近十年中国股市的亲身体验与思考，我都认为：扣除运气和信息优势的成分，真正能长期击败市场的，更多的是那些理性的中长线投资者，而不是以赌决胜的匆匆短线客。

但是，理性的中长线投资者能长期战胜市场，并不代表中长线投资者都能成为赢家。请注意“理性”二字的分量，它需要你虚心地学习，勤奋地付出。“实践出真知”，勤奋出天才。然而，现实世界中想做到“理性”谈何容易？人类更多的是不理性。股市中，贪婪与恐惧常与你相伴，保持理性真的很难。

“当一个人知道自己想要什么时，整个世界都将为之让路。”这就是理念的力量。所谓理念，通俗地说，是指理性的观念，包括立场、观点与方法。

海尔集团总裁张瑞敏认为：“海尔过去的成功是观念和思维方式的成功。”世界级管理大师杜拉克也曾说过：“当前社会不是一场技术的革命，也不是一场软件、速度的革命，而是一场观念上的革命。”

在某种意义上，世界上那些很成功的企业，往往都是出于经营理念的卓越与超前。理念的力量看不见、摸不着，却

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

又无所不能、无处不在。

总结我的十年投资生涯，前五年大致属于黑暗中寻求光明的蹉跎岁月。虽然1995年我以较大的优势战胜了市场，1996年也分享了大牛市的部分果实，但总结那五年，我的投资理念还不够清晰，可以说是“忽明忽暗又忽亮”吧！

1996年的大牛市，给我留下刻骨铭心的教训（后文“成长的烦恼”将详述），我的业绩落后于沪深综指的涨幅，与成指的涨幅相比更令人汗颜。

痛定思痛，深刻的反思使我挥手告别了持续五年之久的曲折徘徊，从此彻底放弃了以前频繁的追涨杀跌，开始了以中长线为主的新的操作模式。这以后，不断的反思、总结成为我投资活动的主要部分。

投资是综合智力的较量，和经营活动一样，理念的优势决定了投资活动的成败。总结和反思，会使你的理念得到提升，而有了清晰的理念，将容易使你产生新的灵感，有助于你不断从众多个股中发现新的“猎物”——有业绩支撑的中长线黑马。

如果你急于求成，想从这本书里寻找快速致富的“招术”或“法宝”，也许你会很失望：你想知道如何判断明天的涨跌，我没那本事；你想找到明天暴涨的“黑马”，我没那能耐。

但是，你是否想过尝试换一个角度看股市，换一种策略去投资呢？是否想过认真反思自己的成败，去发现自己的独特优势，寻找到适合自己的投资方法与策略呢？——

换一个角度看世界，世界都将为之改变。

每个人的身上都拥有一个潜力巨大的宝藏，就看你愿不愿意去发掘。一旦打开了心灵的宝藏，就意味着你在走向成功——成功始于意念。意念一旦形成，就会不断生长，最后成长为理念。

世界在变化，社会在变化，股市也在变化，而且变化的速度越来越快。因此理念不仅需要精心培养，还要不断更

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

新、生长、创造。这就要求你虚心学习、勤奋努力，以保持理念的超前与优越。激烈的竞争迫使你得不断向前走，不能停下来。

如果你愿意去尝试，希望通过自己的勤奋与努力，去获取成功，而不是依靠别人的头脑去发财，那么，我愿意谈谈我的投资经历与体验、成功与失败，或许你能从中得到启发与借鉴。

三 随波逐流

我的投资生涯是从1992年深圳那一轮大牛市开始的。那年5月份以前的短短八个月内，深综指涨幅达到560%以上。6月，我去深圳某证券投资咨询公司作短期交流学习，目睹了全国各地的投资者源源不断地携款涌入深圳的壮观景象，极度火爆的行情使我萌发了一试身手的念头。

8月份回到合肥后，立即将当时仅有的一点积蓄投入股市，寄望于从这里找到改变命运的奇迹。当时，合肥还仅有一家证券交易部，只可作沪市交易。

我的入市可以说是盲目的，没有任何准备。那时对什么基本面、技术面、市场面等尚无明确的概念，但朦胧中感觉经济学专业背景或许可以在此派上用场。

既然入市，总得有点动作吧。于是在9月初，以每股10.05元买入了200股沈阳金杯。理由是，该股是从7月24日上市时16元多跌落，短期跌幅较大，寄望于10元大关能撑住，然后有一个较大的反弹。不料，开市不利，买入后该股一路下跌，至11月份竟跌至4.5元的低位。

此时，专业知识未派上用场，沉稳的个性却帮了个忙，在1992年11月17日之前，我一直是不进不出，按兵不动。当时的心态甚至还希望股价再往下走走，因为手中还有八成资金等待入市。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

联农股份（现为天宸股份）11 月 17 日在沪市挂牌，首日开盘价仅 7.30 元，引起了我的关注。这一次，我的经济学背景开始帮忙。

该股上市公告书显示了极为惊人的成长性，有关资料还显示其未来两三年仍将保持高速增长势头，而其总股本仅2500 万股，流通股仅 480 万股（按每股面值 1 元）。凭感觉，我认为其市场定位过于偏低，于是在 8 元左右买入了 400 股联农股份。

当时，恰逢沪市在 400 点左右盘底的最后几天，极度悲观的气氛笼罩市场，悲观者甚至认为股价跌破发行价后还会跌破面值，技术派也认为下一个支撑是 330 点。

联农在市场底部买入，实在是碰巧了。因为我当时对什么基本面、技术面等几乎茫然无知，沪市跌到何处是底，心里一点谱都没有。

买联农的理由很简单，就是认为其市场定位太低。虽然那时我还不会用现金流量法或其他方法评估股票价值，但我凭直觉断然认为，市场的过度空头气氛，使联农市价与合理价位有很大偏离。

买入联农后的第二周，沪市开始脱离 400 点大底凶猛上涨，联农更是一飞冲天，几天内翻了一倍以上。在随后三个月的快牛行情中，沪市综指从 400 点上涨到 1500 多点，联农最高涨至 50 元左右，远高于沪市综指的涨幅。

由于交易手段的落后，当时买卖一次股票需排长队，申报单递上去好几分钟后才能由报单员报出，赶上行情波动大时极为混乱拥挤。在沪市从 400 点上冲 800 点的第一上升浪时，几次想卖递不上单子，等到第二个上升浪到来时，才在 23 元多和 28 元多分两次将联农卖出。

短暂的成功喜悦后，眼看联农仍马不停蹄地往上窜，后悔不已！现在看来，当时有那么高的收益已很不容易，散户交易大厅极不方便的交易手段，真是帮了个大忙。若按照我 1994 年进入特大户室后的操作，恐怕联农早在十几元就抛

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

掉了。

况且，交易条件的极不方便也在客观上大大限制了我的短线操作。否则，频繁的短线进出，“拣芝麻、丢西瓜”，游戏的最终结果很可能还是一场空。

这不由得使我想到，高科技带来的未必全是好东西，你看那中户室、大户室的一台台电脑，没准就是一台台老虎机。据我所知，我 1994 年起做股票的那个证券部，普通大户室里的大户普遍比散户们的业绩要差得多。起哄般地跟风及追涨杀跌行为，使他们在 1994、1995 年的熊市中损失更为惨重。而在 1996 年的大牛市中，不少人将辛苦了一年的频繁短线赚来的利润，在 12 月中旬的暴跌中几乎悉数奉还股市。

这是一个很有意思的现象：真正的大户往往很慎重，轻易不愿赌。散户们的血汗钱要穿衣吃饭，也不可能挥洒自如。就是资金说多不多说少不少的普通大户，往往心态最浮躁，急于一夜暴富，赌性较重。

至今为止，联农仍是我获得收益率最高的一只股票。回头来看，当时主要还是凭借运气和行情，这笔收益赚得有点糊涂。但当时选择联农，确实也有朦胧的价值判断的理性投资观念，可以说是一次价值观念不自觉地运用吧！遗憾的是，直到 1996 年底的那次深刻反思，我才十分清晰地想到了这一点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

四 遭遇重创

追高的代价

就像打牌一样，新手上来往往运气好，先赢几笔毫不奇怪，可接下来多半就得交学费了。1993 年下半年至 1994 年底，是我投资生涯中最不堪回首的一段经历，接二连三的重创，教训刻骨铭心。

1993 年 7 月下旬，沪深两市已连续下跌了五个月，深市综指从 1993 年 2 月 20 日的 368 点，至 7 月 21 日跌至 203 点的低位，随后深市出现了异乎寻常的反弹行情。

至 8 月 17 日，深市综指盘中居然上摸到 334 点的高位。多头一鼓作气，仅仅 18 个交易日，几乎将五个月的失地全部收复。与此形成鲜明对照的是，沪市在那一轮反弹行情中的涨幅尚不及深市的一半。

那轮行情一开始，我就认定是一次短命的反弹行情。因为从基本面看，宏观调控才刚刚开始，五月、七月两次大幅上调利率，对股市的影响尚未充分体现。从技术面看，没有盘出象样的底部（最脆弱的 V 型底），难以支撑大的行情。

由于认定是反弹，不论行情怎么涨，我坚持持币观望，不为所动，但深市继续天天大涨。

人在股市，踏空的滋味颇不好受，面对天天大涨的火爆行情，抢进的欲望不时袭来。

八月份是上市公司公布中报的高峰期，在那轮反弹行情的最后几天，恰逢深宝安公布其 1993 年中期报告，上半年每股税后利润竟高达 0.91 元，简单推算其全年每股收益应在 1.80 元左右，至少也应在 1.50 元左右。

当时我想，深市综指虽已爆涨了百余点，但看市场这股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

疯劲，还有可能再涨一段。况且，深宝安相对其业绩而言，21元多的价位仍属偏低，市盈率不过十多倍，即使被套，明年业绩浪来临时也会有翻身机会。

实际上，还是由于行情的火爆而耐不住寂寞，给自己找一个抢进的理由而已。差不多是在那轮行情的天价区附近，我以21元多的高价买进深宝安。

买入深宝安的第二天，大市急转直下，出于对其业绩的厚望，我一直持仓不出。至1994年4月，深宝安公布了1993年年报，每股收益1.21元的业绩令人失望，股价的跌幅之深更是出乎预料。

没有任何支撑的一路狂泻，令人无奈与不安，只好忍痛在12元左右的价位斩仓出逃，每股亏损竟高达约10元，几乎是拦腰一刀。

后来该股竟跌到3、4元的低价，并一直低迷了好几年。深宝安的业绩也是大幅滑落，一年不如一年，最后终于被ST。

然而，此役的惨败并未能使我悟出什么，如果那次能吸取教训，也不至于有后来接二连三的重创。

风调雨顺　有如神助

1994年4月，我受聘为皖能股份有限公司担任行情分析师与操盘工作，进入特大户室操作。极为便利的跑道，使得短线、超短线的操作，成为这两三年我投资生涯的主旋律，这也是我1994年惨败和1996年未能跑赢大市的客观因素。

然而，我认为这段不寻常的痛苦经历是有价值的。因为，失去的区区钱财何足道哉，历经痛苦与磨难后，换来的投资智慧却是终身受益。

1994年9月中旬以前，我对行情的判断及个人资金的操作，可以说是风调雨顺。至1994年7月底，我送交皖能的行情分析报告一直看淡行情。7月底，沪市综合指数跌至

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

330点左右的历史低位，深市综指也跌至约95点。

7月的最后一个周末，国务院证券委员会会同中国证监会推出了旨在救市的所谓“三大政策”，向股市注入了一针“强心剂”。

周一上午开盘前，我向皖能递交的研究报告明确指出；“三大政策”将引发一波大行情，周一沪深两市均将向上跳空10%以上高开，且将高开高走。此轮行情，沪市综指有上攻780点左右的潜力，深市综指也将挑战168点的重要阻力位。且沪市780点以下、深市168点以下的上攻行情中，不会出现大的回档，在几个技术阻力位若出现小幅回调，仅为换筹码的机会，操作上应以持仓为主。

真有如神助，随后的市场走势完全应验了我的判断。沪市在780点、深市在168点左右受阻，以不同方式作了约三周时间的整理，随后终于向上突破。

两市大盘突破盘局的那一天是周五（9月2日），我将自己户头上的资金几乎满仓。虽然当天的涨幅并不算很大，但我知道这一盘整形态向上突破并创出新高收盘，其技术意义是多么重大。

由于对行情的判断屡屡得手，在当晚合肥人民广播电台的股市行情分析中，我进一步大胆预测沪深两市下周均将大幅上扬，沪市综指1000点以上、深市综指200点以上均将很快见到。以后的行情发展再次被我言中，沪市综指很快上涨到1000点以上的高位，深市综指也很快上攻到200点以上。

接二连三的成功，使我踌躇满志、颇为得意，自以为经过两三年股市风浪的洗礼，已经深谙其道、得心应手。殊不知，投资生涯中最危险、最艰难的一段时光，正悄悄地向我走来。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资美菱 为庄所害

连续的成功，不由得使我春风得意，大有股市舍我其谁之感。此时，投资深宝安失手的切肤之痛早已忘到九霄云外，妄自尊大的不良心态开始暗暗滋长。“骄兵必败”，随后三、四个月的操作中接二连三的重创，才使我对这个道理有了切身感受。

深市综指突破 200 点之后，大致在 207 点至 225 点之间进行了为期三周的箱型整理，此时我对沪深两市大盘趋势的判断处于一种矛盾心态，这在我 1994 年 9 月 24 日送交皖能的研究报告中有充分的体现。我在研究报告中指出：“移动平均线、KD 线、RSI 及 OBV 线等多项技术指标均已发出空仓信号，技术走势预示大盘将下跌”。但同时又指出：“从基本面看，中国复关第 10 轮磋商正在举行，取得实质性进展的可能性很大。加入关贸对中国经济长期高速发展无疑是一大契机，对股市应属重大利好。股市小幅回调后仍会有一波可观的行情。”

9 月 19 日，是星期一，继 KD 线、RSI 线发出卖出信号之后，SAR 与 5 日、10 日移动平均线也发出空仓信号，我在这一天果断卖出了手中仅剩的两只股票，并且直到 9 月 27 日为止，一直处于空仓观望状态。

9 月 28 日，我将手中的一半资金购入深市的皖美菱股票，买入价为 11.10 元。买入该股我实在没有什么充足的理由，只是由于该股盘中走势显示有大资金介入，且消息面的一些利好传言也颇令人心动。不料祸从天降，投资生涯中遇到的最大一场灾难随即引发。

买入皖美菱后，该股次日即狂泻不止。到 9 月 30 日，股价已从 11 元多跌至 9 元多点，两天内跌幅超过 15%。急于弥补亏损的心态，使我于 9 月 30 日又在 9.3 元多一点的价位，补进部分皖美菱股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

明知大势已去，偏要抱着一种侥幸心态，寄希望于暴跌之后一个短暂反弹可以补回损失。

庄家的喜怒无常难以预料，市场的短线涨跌更是神鬼莫测。皖美菱随后的市场走势，一反暴跌之后必有反弹之常规，庄家低打低走，股价一路跌落，越套越深。

本想减少点亏损，反倒越陷越深。这有点像下围棋，本想救出落入虎口的一两个子，结果是越走越重，损失更大。眼看上升无望，无奈之中，只好在7.5元左右的价位出货平仓，此役损失竟高达29%。

炒作权证 赌徒之搏

皖美菱的失手以及市场的持续低迷，让我沉寂了一段时间。至12月底的这段时间，仅投入少量资金作了几次短线，有亏有盈，盈亏数额均不大。

1995年元旦过后，我的心态变得有些浮躁。心想，不来点大动作难以补回损失。当时，市场上配股权证的价格波动性很大，属于高投机品种，一旦被套损失惨重，但抓住一次反弹机会，收益也极为丰厚。

皖美菱于1994年12月底实施按10：2配股的方案，配股价3.88元。按皖美菱的业绩（1994年度每股收益0.84元，1995年度每股收益0.69元），我即使是1994年9月底那次以11.10元买入该股，若中长线持仓，仍会有丰厚的收益。但我那时的操作，短线、超短线占了上风。

出于业绩上的考虑，我在对权证品种进行排队分析之后，对皖美菱A1权证产生了兴趣。1995年元月4日至8日，抱着一种纯粹是搏一次的赌徒心态，我将手中的大部分资金购入皖美菱A1权证，在连续下跌过程中分批建仓，平均买入价为2.25元。

不幸的是，又一次灾难降临，权证如同从高山上滚落的雪球，连续大幅滑落。皖美菱A1权证跌破2元大关后，仍

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

继续狂泻不止，大有跌光为止的势头。恐慌之中，只得以1.55元的价格斩仓出逃，此役的亏损竟又高达31%。

四个月之内的连续两次重创，使我资金少了近一半。更为严重的是，我感到自信心受到沉重打击，颇有一种元气大伤的无奈之感。我不由得问自己，是不是不适合干这一行？

此时，内心的痛苦只有自己知道。谁会想到，在当地股市已小有名气的“股评专家”，竟会输得如此之惨呢？

我将这段惨痛的经历如实地写出来，是想说明投资者保持良好的心态是多么重要。皖美菱越陷越深，炒权证再次惨败，究其原因，输就输在了一个心态上。投资者越是在亏损的状态下，越是要注意调整好心态，切记来日方长，不要急于补回损失，否则只会亏损得更多。

股王巴菲特曾说，在他四十年的职业生涯中，只有十二个投资决策，使他拥有现在的地位。股市上，一项重大投资的成功与失败，不仅对投资者资本金的增减会产生重大影响，而且对其以后的操作心态也将产生重大影响。

不少投资者都曾有过一错再错，越急于夺回损失，却越是大赔特赔的经历。不少人由于连续几次大的失手，而象输红眼的赌徒一样，孤注一掷地追求高投机股，而最后不得不挥泪告别股市。

另外，我也深深地感到，投资生涯最危险的时期大概是第二年或第三年。投资者入市第一年，对股市知之甚少，但一般都谦虚谨慎，对市场时时保持一份戒心。此时，虽然对股市几乎处于无知状态，却往往亏损不多或有所收益。

到进入股市第二、第三个年头时，对股票市场有了较多了解，甚至基本面、技术面等都积累了很多知识，同时也有过较多次实践，此时却往往最易错误地估计自己对股市的判断力。如果在这之前操作比较顺利，则更易妄自尊大，但此时往往又是最容易跌得鼻青脸肿的时候。

无论是新入市者还是股市老手，无论是中小散户还是超级大户，都应牢牢记住一个真理：股市永远是一个神秘莫测

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的世界。无论是什么样的超级大户或实力庄家，无论什么经济实体或政治团体，在股市的神秘力量面前都是渺小的。

2000年所谓的“台湾之子”登上总统宝座后，面对台湾股市崩溃似的下跌也只好干瞪眼，“国安基金”也安定不了股市。美国历史上1929年的那次股灾，胡佛总统“美国经济的基础健全而繁荣”的呼吁，也未能挽救股市崩盘的悲剧发生，以及席卷世界的经济危机的爆发。

五 跑赢大盘

独自饮下自酿的苦酒，在痛苦的思索中，我逐渐重新调整好了心态。我想自己没有退路，必须面对这一挑战。此时，我的性格中不信邪的一面帮了大忙。

在1995年4月28日以前，我仍采取频繁的短线手法，持股一般都不超过一周。那段时间的操作还比较顺利，成功的次数较多些。其中曾将三分之二的资金投入炒作深市的青百A股（现为数码网络），持股时间两周多，获利接近15%。

4月28日那天，我决定将所有资金全部投入沪市的厦华电子，这一决策使我1995年度在沪深股市均以10%跌幅的年阴线报收的情况下，仍取得了不俗的业绩。

厦华电子当时的名称叫厦门厦华，由于厦华与“下滑”同音，犯了炒家的大忌而受到冷落。

刚买入时，该股技术图形并不好看：SAR显示空仓信号，DMI仍表明下跌趋势延续，5日、10日、30日均线呈典型的空头排列。但是，从该股招股书及上市报告披露的有关资料来看，其实质价值已被市场严重低估。

在1996年底那次反思总结时，我想到了入市初期买联农，后来买厦华电子、深方大等，几次敢于重仓持有且真正收益颇丰的中线投资，实际上主要都是基于对公司基本面状

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

况的研究，发现了市场价格偏离其价值较大的股票。实际上，我的专业背景从购买联农时就在悄悄地帮忙，而直到1996年底的那次反思总结，我才明确地意识到了这一点。

厦华电子当时总股本为5000万股，流通股仅1250万股，属超级小盘概念股，而且有关资料显示该股的成长性很好。买进后，该股于5月15日实施1994年度社会公众股每10股送3股、法人股10股派息3元除权。

按此方案，除权后其总股本为5375万股，流通股为1625万股，仍为超小盘概念股。该股除权后每股税后利润预测值仍高达0.71元，按当时除权后9元多的股价，市盈率Ⅱ尚不到15倍。

对这样一个成长性很好的超级小盘股而言，15倍的市盈率显然已偏离其投资价值很多。与同类个股横向比较，其股价定位也极为不合理。

基于上述分析，我于4月28日将个人账户上的全部资金吃进厦华电子。此时，市场气氛总体仍然较低迷，而我购买时已作了一旦被套后打持久战的心理准备。

5月15日，该股除权后仍在9.70元附近的低价位整理，5月17日以9.66元报收，而我的持股成本价仅为9.33元。5月18日，暂停国债期货交易的重大消息，给股市带来极大的想象空间，股市出现“井喷”行情，厦门厦华更是一飞冲天，市场表现明显领先大盘走势。

此轮仅仅三个交易日的短命行情，终因5月23日55亿新股发行的突发性利空消息而流产。但在这短短三个交易日的疯狂上涨中，沪市综指从5月17日收盘时的582点，至5月22日盘中最高上涨到927点，最高时涨幅约达60%；厦华电子则从5月17日收盘时的9.66元，至5月22日盘中最高上涨至17.70元，最高价时涨幅达83%。

遗憾的是，由于行情紧张时一直全力投入为皖能操盘，而厦华电子在17元以上仅停留了几分钟，待我有暇看该股走势时，其股价已比最高价跌掉了1元多，当日竟以16.30

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

元报收。

按市场经验，原打算次日反弹盘中冲高至 17 元左右时抛出，不料风云突变，55 亿新股发行的消息，使该股次日竟以 14.06 元大幅跳空低开（那时不设涨跌停限制）。再看前日 17 元以上的高价，犹如抬头望天，市场真是翻云覆雨，变幻无常。

眼看大势已去，无奈之中于 5 月 24 日以 13.50 元全部平仓，此役虽深感遗憾，但毕竟收益率仍高达 45%，加上炒作青百的收益，至此当年收益率已超过 50%。但与上年度的亏损相比，也仅将炒作美菱权证的损失补回。

1995 年剩余的七个多月中，我基本上仍采取超短线的操作手法，由于前几次重创的教训，加上市场总体仍呈空头气氛，此时的我想保住胜利果实的欲望非常强烈，操作上较为谨慎。虽有几次亏损，也大多赔点手续费。一看势头不对，马上打掉。

在连续三年大熊市的最后一个年头，1995 年沪深两市年末较年初均跌去 10%左右。而我能在那样一种暗淡的市场氛围中取得不俗业绩，远远跑赢大盘，不觉精神大振，重拾信心。

然而遗憾的是，这一年的成功仍然没有能促使我进行反思和总结，以形成清晰的投资理念与方法。否则，在 1996 年的大牛市里，我的业绩也不至于那么平庸。

六　成长的烦恼

“吃一堑，长一智”

1996 年的大牛市，乃千载难逢之良机，我虽然取得了比 1995 年还高的收益，但与两市的巨大涨幅相比，我的业

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

绩不免令人汗颜。投资生涯的第五个年头，不仅没能跑赢大势，收益反而远远落后于大盘指数的涨幅。这不由得使我陷入深思，开始认真地对自己五年来的投资生涯进行深刻反思与总结。

我将自1994年以来的股票交易资金对账单全部整理出来，仔细梳理每一年的操作情况，分析其中成败的原因。正是那次深刻的反思与总结，使我对已采用了五年之久的追涨杀跌的频繁短线、超短线操作手法，从根本上发生了动摇。

实际上，直到此时我才真正清醒地意识到，自从进入股市的那一天起，频繁的短线、超短线操作总是更多地带给我损失。熊市更多亏损，牛市更少获利。而从进入股市的第一年开始，收益较大的几次成功操作，都得益于专业背景相助下，对公司基本面的正确认识。

无论是联农、厦华电子，还是深方大，重仓投入的信心，均来自于对其价值被市场严重低估的认定。此时我想，频繁的短线、超短线，与赌博有什么不同？这种游戏中我又有什么优势？我为什么不去发挥自己的优势呢？

1997年是我的投资业绩出现转折的开始，也是我的股票投资理念发生重大转变的一年。从那时起，注重价值分析的理性投资观念，成为我投资选股的第一原则。我的投资模式也开始倾向于采用中线为主、兼顾短线与长线的手法。

从中国股市的实际情况看，虽然投机一直占据主体地位，但理性投资者一直都不缺少机会。如果你早期发现市盈率仅3倍多的四川长虹，长线投资收益会有十几倍；还有深发展、深科技、风华高科、东大阿派……不胜枚举。

诚然，发现一只价值被市场严重低估的好股票并非易事，它需要你长期默默地去寻找，需要你尽一切可能去收集关于某个“猎物”的全部资料，还要进行全面而深入的分析。

然而，只要你一年能发现一个有价值的“猎物”，你的辛苦就没有白费，你战胜市场就有了保障。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票市场常常不是那么有效，很多股票往往都会经历从价值低估到价值回归，最后是过度投机这三个阶段。曾经作为沪深两市的龙头股，风光了好几年的“长虹”与“发展”的股价演变，十分生动地说明了这一点。

理性投资者的首要任务，就是从众多个股中找到价值被严重低估且极具成长潜力的个股，这类个股的价格可能会被市场扭曲一段时间，但真正的好股票早晚要走价值回归之路，市场终将会报以“涨声”的。而当股价走好时，市场贪婪的一面不仅会使股价回归其价值，往往还会远远超过它走向另一个极端。

因此，中长线投资者并非如人们想象的那样，买了股票长年累月地守着就行。这当中既涉及到对股票内在价值正确评估后的战略选择，又关系到买入卖出时机正确把握后的操作策略。投资与投机并非泾渭分明。

1996年的大牛市与我失之交臂，大好行情没有获得应有的收益。然而，“祸乃福所依”，人生总是有得有失，1996年我虽然失去了很多赚钱的机会，但却对股市开始有了真正较为深入的理解。

“吃一堑，长一智”，痛苦中换来的智慧真乃无价之宝。

拣了“芝麻”，丢了“西瓜”

1996年，沪深股市在央行取消保值补贴及5月、8月两次大幅下调存贷款利率的重大利好刺激下，走出连续三年大熊市的阴影，爆发出大幅上扬行情。沪市综指与深成指年底收盘指数较之年初开盘指数涨幅，分别达到了66.7%和226%。

然而，真正能无愧于1996年大牛市行情的投资者并不多，收益率能达到或超过大盘指数涨幅的，则更是凤毛麟角。由于12月中旬《人民日报》特约评论员文章引起的暴跌，不少投资者几乎将全年利润损失殆尽，甚至出现了不同

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

程度的亏损。

战胜市场，是衡量一个职业投资者业绩好坏的重要标准。然而在这一年，我的业绩很不理想，未能战胜市场，这使我的内心充满了一种失败感。

尽管对这一段行情的分析判断并无大的失误，但由于心态尚未完全摆脱三年大熊市的影响，操作上仍然改不了短线、超短线方式，行情好时几乎每天都有交易，买卖极为频繁。虽然也追到了一匹又一匹黑马，但很多个股往往是在盘整形态突破后，上涨初期的快速拉高阶段抛出。回档时，又由于过于追求低价而错失拣回的良机。这样，收益上出现了不少断层，基本上都是吃点鱼头之后就把利润丰厚的更大一块拱手让给别人了。

在我很多次“拣芝麻、丢西瓜”的操作中，最具典型意义的一次，是1996年10月份深圳方大的操作，这是当年我所拣到的最大一粒“芝麻”。这一次极为成功的战略选择，却因心态的不稳定和战术运作的失误，而未能获得理想的收益。

1996年国庆节休市期间，我在整理和研读沪深两市个股中期报告时，发现深圳方大是一个价值被市场低估，且极具成长潜力的好股。

该股当时尚未实施中期10送3转1除权，股价仅13.40元（9月底收盘价），而其1996年上半年每股收益已达0.30元。按全年税后利润为上半年的两倍考虑，其1996年每股税后利润可达0.60元（实际值为0.71元），其当时的市盈率仅约22倍。

深圳方大的主营业务为新型建材，产品的科技含量和技术附加值较高，不少项目填补国内空白，具有明显的技术领先优势。根据该公司中期报告对其将于1997年3月投产的两大项目的利润进行的预测，其1997年每股税后利润按当时股本计算应可达到约1.3元，届时市盈率将仅有10多倍。

对于当时公司公布的资料所显示的业绩及成长性均极佳

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的深圳方大而言，10多倍市盈率的股价明显被市场低估。

10月3日是国庆节后的首个交易日，该股向上跳空0.40元以13.80元高开，当日以13.83元报收，日K线呈阳十字星，并留下一个0.20元的跳空缺口。10月4日、5日两天，该股继续在13.85元以小阳十字星报收，且缺口未能回补。按缺口理论，这一缺口可判定为圆弧底向上突破后的突破缺口。

在技术走势及个股基本面均呈有利的情况下，我在10月4日以13.67元买入了深圳方大股票。其后的第三个交易日，该股即开始连续大幅上扬。至10月11日，股价盘中最高上冲至17.98元。

我在10月11日上午以17.91元的接近当日最高价位全部卖出该股，卖出后其股价即不断下跌，当日最低曾跌至16.60元，下午收市前又再度上攻，尾市以17.50元报收。虽比前一交易日仅微跌0.01元，但当日走出连续八根阳线后的第一根阴线。

卖出该股后，看着股价节节败退，我暗自庆幸自己卖出了一个难得的高价。当日盘中虽曾回档至16.60元的低位，也未再买回。

当时考虑，该股从13.40元启动，7个交易日上涨至17.98元（盘中最高价），已上涨了4.48元，而跌至16.60元仅调整了涨幅的不足三分之一，且此时该股技术指标也已严重超卖，我预料会有更深的回调，估计可回档至16元以下。

“人算不如天算”，出乎预料的是，该股第二日即结束调整，并再创新高，但成交量锐减，走势的方向性变得有点捉摸不定。

仅一周多的时间，我操作深圳方大已获30%以上厚利，保住胜利成果的心态使我抑制住了再次冒险投入的欲望。但该股却连续大幅上扬，两周之后的10月31日（实施中期10送3转1除权日），该股不可思议地竟上涨到20.50元的高价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

位（盘中），折合除权前为28.70元。

我虽然以一个漂亮的短线从该股获得4元多的差价收益，但却将10元多的更大一块差价拱手奉送他人。成功的喜悦烟消云散，陷入深深的遗憾之中。

“祸乃福所依”

现在看来，按我当时的心理素质，显然是承受不了短线高利润的压力，三年大熊市留下的阴影挥之不去，总是担心煮熟的鸭子又飞了。1995年做厦华电子留下的遗憾，禁不住浮现心头，就像是发生在昨天。

我清楚地记得，就在我卖深圳方大的前夜，我的心情即为连日的大涨而变得很不平静。那天晚上我在户外散步，想放松一下心情，同时思考着第二天的走势和对策。

凭市场经验，我预料到了次日上午会出现一个快速拉升的行情，但极为担心把握不住那个稍纵即逝的卖出良机。此时，我想卖个好价兑现利润的心态几乎是压倒一切的，什么投资价值、成长性、10多倍的市盈率等全部抛置一旁。

其实，我想任何一个股票投资者，都会有行情快速大幅上涨时，因惧怕股价回落而过早抛出选中的“黑马”的经历。我想，不仅怕跌不敢买入是投资者要过的心理关，承受不了上涨的压力而过早抛出也是投资者要过的一道心理关。

只有在大涨大跌的风浪中，经历过几次刻骨铭心的教训和体验，投资者的心理素质才会真正得到提高。四个月后的1997年2月，我又再次大举投入深圳方大，那一次大获全胜，犹如神助一般。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

七 放胆去赢

漂亮的中线

1997年是牛年，而股市却与牛气冲天的1996年大相径庭。上半年两三个月的上升行情，可谓是快牛加鞭，至5月初沪市综指上冲至1500点、深市成指上冲至6100点之后，300亿新股发行的重大利空，促使匆匆牛市归去。

在那个熊长牛短的牛年，却是我投资生涯出现重大转折的一年。我的股票投资理念及操作方式，均因1996年底的那次反思而发生了根本性的转变，一个漂亮的中线使当年收益率远高于沪深两市的大盘涨幅。那年的操作，可以说是轻轻松松，得来全不费功夫。

逆“市场主流”而动

1996年12月中旬，一篇《人民日报》特约评论员文章，使沪深股市几天之内跌幅超过了30%。显然，过热的股市一旦转向，立即引起市场心态的极大恐慌。1996年12月中旬至1997年1月中旬，沪深股市一直处于调整和震荡整理的行情之中。凭借市场的自然力量，两市均走出类似于双底的底部形态。

1997年1月22日，沪深股市均以小幅盘升的姿态，突破盘整已达一个月之久的底部形态颈线位，但随后两市大盘一直以缓慢盘升的格局发展。

当时的市场心态，普遍仍处于惊魂未定之中，技术分析人士也普遍认为：牛市第一波行情已经结束，B浪的微弱反弹到位后，市场还将有杀伤力更大的C浪下跌。显然，政

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

策面因素也影响了技术派人士的判断。

对受到所谓“市场主流”认同的B浪反弹观点，我一开始就持怀疑态度。

首先，此轮下跌行情并非市场力量的自然演变，其对市场的利空影响主要是精神作用，并无多少实质性内容，股市的基本面（包括供求关系）并未因此发生什么实质性变化。

而从世界股市数百年发展的市场规律看，凡是没有实质性内容的政策面影响，无论利空或利好都是短期的，市场的自然力量早晚还要起作用。中英香港谈判曾经多少崎岖坎坷，股市还不是以势不可挡的磅礴气势，从1990年初的两千多点，上涨至万点以上的高位。1994年7月底的“三大政策”救市，也只引来了沪深股市昙花一现的行情，仅支撑了两个月的虚假繁荣，市场就再度复归熊市特征。

其次，我在对深沪大盘走势进行波浪划分时发现，整个1996年的上升行情中，两市均找不到清晰的五浪结构，而只能找出1、3两个上升子浪和2、4两个调整子浪，这一点从沪深股市周K线组合形态看更为清晰。

综上分析，我更倾向于认为，从1997年2月22日开始的上升，是1996年牛市行情的延续，两市均有可能走出升幅较为可观的第5上升子浪。

再战深圳方大

春节休市期间，我重新研读了沪深两市上市公司的中期报告等有关资料，发现尽管当时深圳方大仍处于17元的高位，但从该股的成长性及投资价值看，由于1997年初两大新项目的建成投产，按公司的利润预期值推算，其市盈率Ⅱ仅为20倍左右，仍不失为具备中长线投资价值的首选品种之一。

春节后的最初两三个交易日，沪深两市大盘均快速反抽至节前已盘出的底部颈线位附近并再度拉起。我于2月中旬

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

再度重仓介入深圳方大，买入平均价为16.20元，这一价格相当于前次除权前的22.68元，比我上年10月份17.91元的卖出价高出4.77元。显然，加码如此之多再度买回，是需要一定勇气的。

在作出再度介入深圳方大这一决定的同时，我即下决心暂时不再去关注该股的短期走势，一定要作足这一轮中线行情。

基于对波浪理论的研究，若此轮行情属第5上升子浪而非B浪，则保守估计沪市综指应可达1500点以上，深市成指应可达6000点以上（1997年5月2日面市的《沪深股市188家个股精选》一书中对此有详尽分析），而当时两市大盘离我判断的上升目标还很遥望。

1997年3、4月份，深圳方大一直未达到我的目标价位，沪深大盘指数也离目标位尚有一定差距。因此，我以沉稳的心态坚守不动。

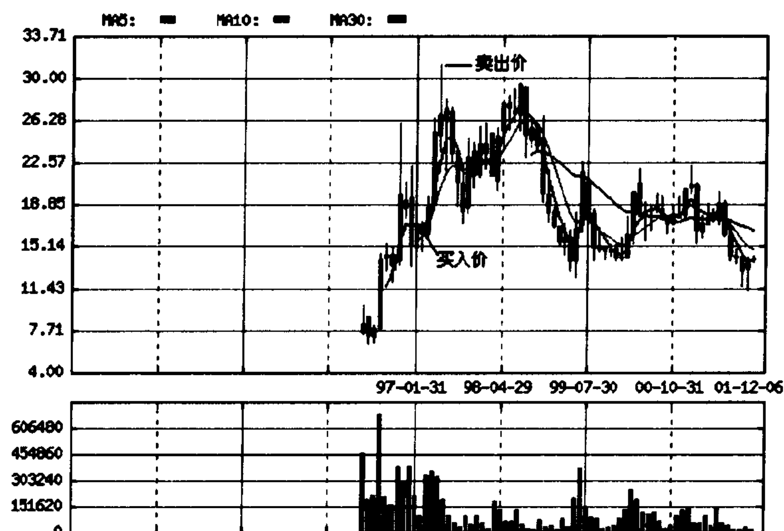


图0.1 深圳方大月K线走势

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

5月的第一个交易日（5月5日），沪深股市均跳空高开，且高开高走。当日沪市综指收于1448点，日涨幅为4%；深市成指收于5493点，日涨幅为5.5%。两市大盘走势均已开始脱离自2月底以来稳定盘升的慢牛格局，市场已处于最后阶段快速上攻的亢奋之中。

5月6日、7日，两市继续以向上跳空的形态高开高走、大幅上扬。至5月7日，沪市最高已上攻至1499点，深市最高也上涨到6000点。

深圳方大5月5日的涨幅尚略弱于大盘升幅，从前一交易日收市的25.19元，上涨到26元报收；5月6日，深圳方大大幅上扬至28.48元报收，日涨幅为9.8%，而当日深市大盘指数涨幅仅5.3%；5月7日，深圳方大再度大涨2.52元，以31元报收，日涨幅为8.5%，该股当日盘中创下31.24元的新的历史最高价。

5月6日，深圳方大的股价已高出我买入时定下的卖出目标，我几次想要抛出该股，都终于忍住没有出手。此时，两市大盘指数离我按波浪理论的测算目标值尚有一定差距。况且，市场仅处于5月开市后的第二个疯狂交易日中，多年经验告诉我，大市往往会大涨三天，最后的疯狂尚未到来。

5月7日，深圳方大开盘后稍作回档即大幅上攻，至上午11点左右，股价已向31元关口逼近。此时，沪市综指已接近1500点，深市成指已接近6000点。根据市场经验，大涨三天必有回落，且深圳方大短期涨幅已很大，我当即决定平仓离场。轻敲键盘，持有的深圳方大股票顺利抛出。

天价卖出　成功逃顶

卖出深圳方大后，虽然难以预料市场还会疯狂到什么程度，但我深知即使再有10%或更高的涨幅，也必然是最后的疯狂。两天后的5月12日，深圳方大在跟随大势二次冲高时已显出上攻乏力，当深成指上升至6103点时，该股匆

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

匆摸高 30.20 元即败下阵来，尾市以 28.55 元报收，弱市特征已显露。

此次操作深圳方大，利润颇为丰厚，真是个意外的惊喜，这使我想到“宁吃仙桃一口，不肯烂杏一筐”的谚语。我至今仍觉得，那次漂亮的中线，且高位逃顶成功，卖了个天价，很大程度应归于运气和偶然。最高价卖与最低价买是可遇而不可求的，若刻意追求，必然会自讨苦吃。

时至今日，我仍不敢说今后的投资操作是否可以彻底抛弃短线投机行为，毕竟人在股市往往会经受不住诱惑而突发冲动。但可以肯定的是，中线以及长线操作方式，将构成我今后投资生涯的主旋律。

而且，从客观上说，投机的收益基本上是以别人的损失为代价，有人赚就有人赔，惟一的好处是多向国家交税及为券商创收。而理性的中长线投资，则主要是促进资源的优化配置，分享上市公司业绩增长的胜利果实。显然，后者是更值得提倡与推崇的。

崇尚业绩“灵活投资”

实际上，从 1996 年起，崇尚业绩、追踪高成长性绩优股、潜力股已开始逐步形成市场潮流。大的实力机构，频频招聘做行业分析及上市公司价值分析的人才，并派出大批研究人员走访上市公司，以寻找业绩黑马中长线作庄。

1995 年的苏常柴和后来的四川长虹、深发展、东方电子、深科技、东大阿派等一大批绩优股，无不留下机构从业绩入手、中长线操纵的痕迹。

可以断言，随着对市场的进一步严格监管及规范措施的落实，中国股市向注重业绩的理性中长线投资迈进势在必然。

由于建材市场激烈的竞争，深圳方大后来业绩大幅滑坡，股价也陷入了长期弱势。所以，当我读到凯乐科技

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2000年年报时，一方面为该股几大项目的巨大盈利前景而惊羡，另一方面也想到了同为高科技新型建材的深圳方大的命运。

从深圳方大的演变，不由得使我想到彼得·林奇“灵活投资”的金玉良言。投资是门艺术，你千万不可机械或教条。巴菲特“持股五年以下是傻瓜”的信条，你若是机械照搬到中国股市或当今的西方股市，没准会吃尽苦头。

八 精彩纷呈

淡静中等待

做完深圳方大后直至1998年底，是一段较为沉闷的时光。这段时期，我的投资理念慢慢形成，但主要是对于基本理念与方法的认识逐步加深，研究上仍缺乏深度。

那时，对寻找优势行业中的优势企业，尚缺乏清醒的认识，更没有形成系统的分析方法与手段。

1997年7月，曾在10.1元的价位重仓持有华源股份，于第二年1月份抛出。持股长达半年多，收益率仅为6%。

购买华源股份也是出于对其基本面有关资料的研究，本来准备长线持有，但1997年底我去华茂集团讲学时，对纺织行业的现状及成长性有了更深入的了解，便决定放弃对该股的投资。对华源股份的果断清仓，也是出于对东南亚金融风波的担忧。

卖出不久后，却发现了沪市的凤凰光学和深市的民族化工。这两个股的总股本与流通股都很小，两家公司的基本面均很有特色，技术面也显示出强势特征。这两个股是我那一年收益的基础，3月份买进，5、6月份抛出，作了一个中线，收益率均在10%以上。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

整个下半年，再未找到新的投资目标，加上二级市场总体低迷，除了偶尔作一两次短线外，将资金主要投入一级市场碰运气，以逸待劳。做投资，有时无所事事地等待也是一种对策。“留得青山在”，不怕没机会。

总之，淡泊宁静之中度过了1998年。

人弃我取

对托普软件的投资，是我的投资理念获得提升的第一次集中体现。回顾在此之前那几次成功的操作，无论是中长线的厦华电子、深圳方大、华源股份，还是短线的凤凰光学、民族化工等，始终是在传统产业里转圈。从作托普软件开始，“寻找优势行业中的优势企业”，开始融入我的投资理念。

托普软件是1998年最风光的“购并”概念股之一，历经曲折，最终民营企业四川托普科技发展公司“蛇吞象”，反过来收购了已陷入困境的川长征，以占48.37%的持股份额，成为川长征的第一大股东。

该股股价从1997年底的5元多开始启动，至1998年5月最高涨至28元多，随后步入漫长的调整时期。

1999年3月20日，托普软件公布年报。年报显示出公司重组后的活力，其主营收入增长232%，净利润增长4307%，每股收益也从上年度的0.01元一跃增至0.50元。

然而，该公司全年经营活动产生的现金流量却为负值，且有近3亿元的应收帐款和其他应收款。4月初，有一些股评文章对其发难，指出其盈利是账面上的，引起市场一定的恐慌，股价盘软走低。

曾被庄家恶炒过的股票，我一般是不愿买的，但这次却是个例外。研究该公司的有关资料，我发现其所处行业近几年的成长性竟高达30%左右，且该公司当时总股本仅8812万股，流通股3500万股。我知道，这类超小盘股随着业绩

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

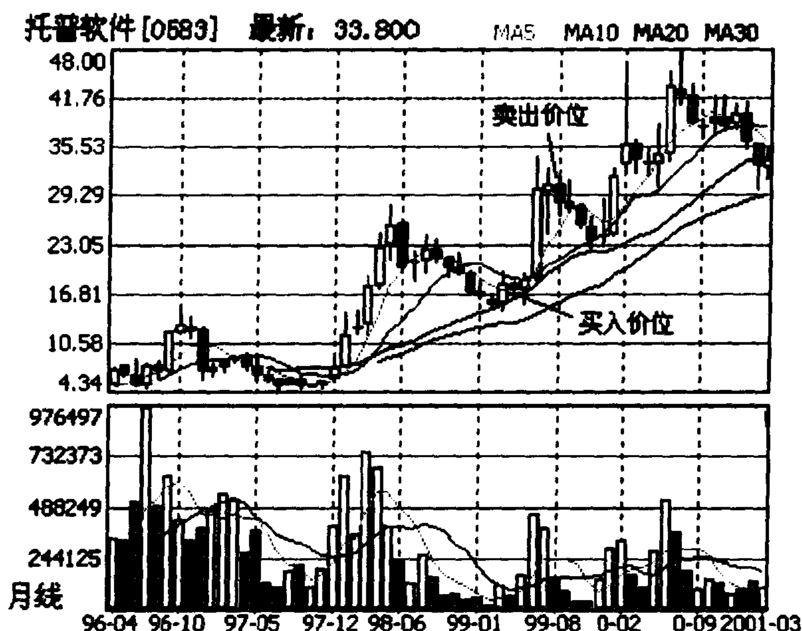


图 0.2 托普软件股价月 K 线走势

的增长，股本扩张潜力极大，中长线投资必有厚报。

从该股当时的技术面看，股价从 1998 年 5 月的 28 元多开始转入调整，至 1999 年 3 月股价已跌去近一半，年报公布引发快速反弹后又再度回落整理，中长线介入的机会已经来临。

至于近三亿的应收帐款，我注意到该公司于资产负债表日后已收回 3000 多万。而且我也认为一家公司在转型期间出现一些问题是在所难免的，而相对于公司规模和所处行业的成长性而言，托普软件 30 多倍的市盈率，股价应属偏低。

4 月 8 日开始吃进托普软件后，股价继续走低，被套达一个半月，后该股跟随大市走高，6 月份最高涨至 34.31 元。

该股的卖出，与我的一贯操作风格截然不同，零零星星

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

地从6月份一直卖到9月份，这也反映了对当时大盘在高位震荡整理方向不明的一种无奈选择。

“大底部对应大行情”

宜春工程（现为“三九生化”）是和托普软件差不多同时操作的一只股票，4月9日开始买入。当时宜春工程虽未更名，但三九企业集团已于1998年7月以协议受让方式获得该公司4958.83万股股权，占总股本的43.95%，成为第一大股东。

三九集团入驻后，其股价不升反跌。至1998年12月再度跌破10元大关后，该股在8至10元的区间震荡整理已达四个月。

但从对该公司当时基本面的研究来看，很多重大变化已经实实在在地发生。例如：①该公司在250亿公斤国家直属储备粮库建设设备采购项目中一举中标，这是1999年新利润增长点之一；②三九企业集团，已于1998年9月，将其优质资产湛江双林药业公司90%股权和九威塑料印刷包装公司70%股权注入该公司；③三九集团已于1999年3月底，将其优质资产长春三顺药业公司委托该公司经营管理。

诸多基本面的状况显示，1999年有可能是宜春工程业绩腾飞的一年。

按我当时的思路，三九集团这样的大企业，是不会让已划归旗下的宜春工程股价长期处于低位的。将大量优质资产注入，大幅提升股价，再从股市配股筹资去发展，这是不惜高价从二级市场买壳者的共同愿望。

从技术面看，该股底部整理的时间很长，1998年12月初至1999年4月初，该股走出类似潜伏底的形态。1999年4月9日以9.8元买入该股，买入即被套。随后约一个半月的时间，该股都在9元上下徘徊。至5月24日，该股放出巨量，并涨至底部颈线位附近，当日以10.38元报收。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

凭市场经验或从技术分析的角度判断，“大底部对应大行情”，该股已走出历时约半年的大潜伏底，一旦突破必涨幅惊人。按此思路，次日该股以 10.68 元高开时，即按此价再加码买进。不料再度被套，当日收盘竟又跌破 10 元大关。但我判定这是庄家有意打压洗盘，局部战术失误无碍大局。

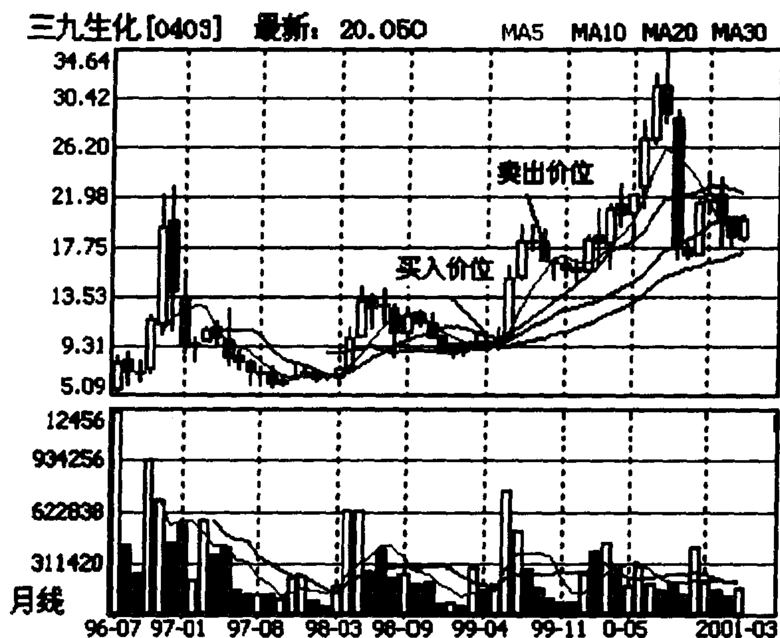


图 0.3 三九生化股价月 K 线走势

行情的真正爆发是从 6 月初开始的，果然一飞冲天，至 8 月份最高涨至 19 元多。操作该股因牢记“大底部对应大行情”的规律，拒绝短线操作，所以能有比较丰厚的收益。

卖出时的操作模式，与托普软件如出一辙，盘顶和回落时，在 16 元多和 17 元多的价位零零散散地卖出，作了一个标准的中线。该股在第二年的行情中竟然涨至 34 元的高价，足见真正的好股还是应长线持有。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

险中取胜

1999年7月下旬，我在图书馆偶然读到《计算机世界》上一篇题为“科利华跃进”的报道，立刻被其超凡的经营理念和连年跳跃式的业绩增长所吸引。

当时，《学习的革命》留给这块土地的震荡记忆犹新，一家软件企业竟然在7个月内不可思议地将一本书卖了600多万册，整个出版界都惊得目瞪口呆，令人对其市场策划与运作能力产生极大的想象空间。这样的公司还有什么事干不了呢？未来发展前景不可限量。这一次，想象力使我经历了投资生涯中最惊险的一役。

该股收购阿城钢铁上市后，股价短短八个多月已翻两番。大涨之后不买股票是我的投资信条。而此时，想象力以及强劲的股价走势，使我违反了这一戒律。而且，当时的各种市场传言也颇具诱惑力。

该股7月22日上冲至29.70元时大幅回落，连收四阴。7月29日，该股以小阳报收，技术上有身怀六甲之止跌含意，此时我决定开始介入。

8月6日，该股最高上冲至31.35元后回落，随后至8月23日一直以缓慢盘跌的态势作强势回档整理。8月25日，该股再次上冲至30.10元后连日下跌，K线走出极难看的顶部形态并被向下击穿，股价如断线的风筝，连日阴跌不止。

至11月10日，股价最低回落至15.60元后止跌。此时，该股与8月6日最高价31.35元相比，已下跌50%左右，而同期上证综指仅下跌约13%。

由于对该股基本面寄予厚望，在下跌过程中我一直只进不出。11、12月盘底时，虽低位补进一些，持股平均成本仍高达25元左右。这也是自1994年炒作皖美菱A1权证失败后，第一次遭受高位套牢之苦。

因为看好公司的基本面，这一次我下定决心不斩仓，坚

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

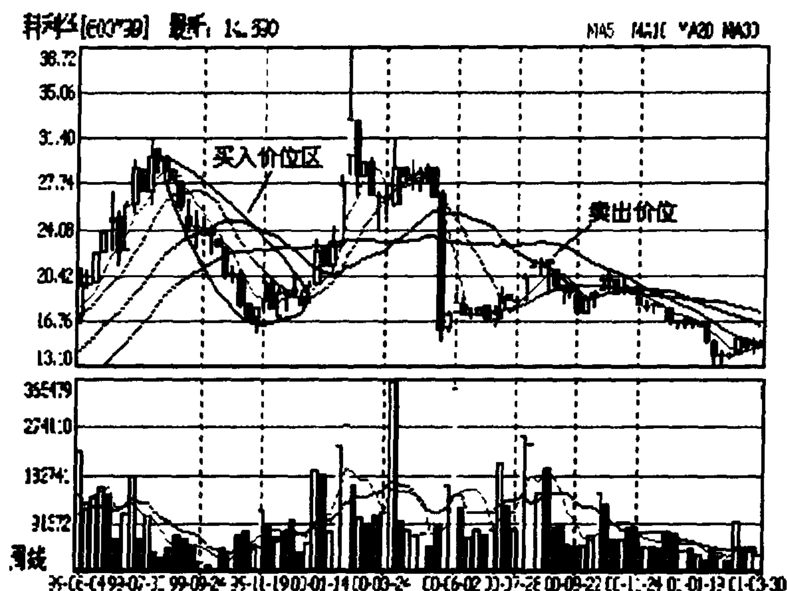


图 0.4 科利华股价周 K 线走势

守中长线。终于，该股在 11、12 两个月走出坚实的底部形态，并于 2000 年的第一个交易日放量向上突破。

对该股的操作，我也是基本上不作短线，2000 年年初那次暴涨至 38 元（除权前）的行情，我也是坐失良机。从 2 月 17 日的 38 元回落后，股价进入漫长的横盘整理时期。

5 月 17 日，该股 10 送 7 除权后，一直在低位震荡整理。8 月份，该股开始发动上攻行情，并于 8 月 4 日首次突破除权后已盘整两个多月的底部，收盘时股价已站在 20 元以上。

随后两周多的时间，该股走出较为标准的小圆弧顶形态，8 月 23 日随大市向下突破，盘中最低探至 18.79 元，收盘为 20.27 元。此时，从技术面操作，反抽出局已是必然的选择，这是促使我第二天清仓离场的原因之一。

另外，公司的基本面也令我不无担忧。

其一，原阿城钢铁欠该公司约 4.2 亿元的巨款。8 月 22

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

日，双方达成阿城钢铁以经评估的11555万元固定资产、无形资产归还所欠该公司部分债务的协议。且不说归还的资产是否真值11555万元，一个软件公司拿到这些资产又有何用？更何况尚有3亿多的欠款何时归还尚无着落。

其二，公司8月23日公布的中报，每股收益只有约0.14元，上半年净利润从上年同期的6944万元下降到5529万元，业绩滑坡的态势也初步显现。此为当日下午复盘后股价暴跌的原因之一，这也正是我所一直担心的。

我知道，科利华从1999年起已将战略重心转向网络，该公司更名时特意加上网络两字也可见一斑。有所得必会有所失，公司业务转型时期，业绩暂时受到影响往往在所难免。

另据慧聪技术市场信息研究所的调查，截至1999年6月，教育类软件的市场占有率排名中，科利华占20.25%，仍为第一，金洪恩18.47%，已大致与科利华分庭抗礼。可谓今非昔比，科利华当年独占市场近半壁江山的霸主地位已受到强烈的冲击与挑战。

由于技术面与基本面均同时发出卖出信号，当8月24日该股反抽至20.60元（相当于除权前的35元）左右的技术阻力位时，我便毫不犹豫地将该股全部抛出。至此，该股在我手里已有一年零一个月，是我持有期较长的一次投资。

科利华的操作有那么点玩心跳的感觉，曾经亏损近40%，最终反以赢利约40%的不俗业绩胜出，称得上是险中取胜了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

九 安彩高科——“颠簸的旅途”

一手好牌

安彩高科的发现，颇有点戏剧性色彩。将科利华清仓出局后，该股仍呈强势上攻，周五（8 月 25 日）收盘时以 21.19 元报收，沪市综指也以 2086 点收盘，均是一付挑战新高的姿态。

牛市中空仓，总感觉心里不太踏实。于是周末去股市拿了几份报纸回来，准备挑选几个形态好的个股作作短线。

我从 1997 年以后的操作，均以中长线为主，选股上也首先考虑基本面情况。但偶尔也会有段时期找不到任何目标，此时往往也会作几次短线，当然选股的原则除重视技术形态外，基本面仍很看重。形态再好，但如果股价相对于基本面而言偏离价值太多，我也绝不介入，这使得我的操作中极少有严重亏损的个股。

那个周末通过对个股走势图的分析，我选中了几只个股，待去股市一个一个地查询了其基本面资料之后，安彩高科的鹤立鸡群使我断然放弃了其它几只个股。

是的，如果你不是把所有有关安彩高科的基本面资料都耐心仔细地看完，你很难想到，一个为传统产业中的彩电企业供应玻壳的公司，竟会有如此魅力。

安彩高科的产品简单，但科技含量很高，在国内独占 45.54%的市场份额，且大量出口；公司还是目前国内惟一掌握玻壳制造核心技术的企业，其每套模具成本仅为进口产品的约十分之一。市场垄断与技术垄断同时具备，而这些是巴菲特等投资大师们极为注重的因素。按其 2000 年中报的收益水平估算，当时的市盈率尚不到 20 倍。此外，管理、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

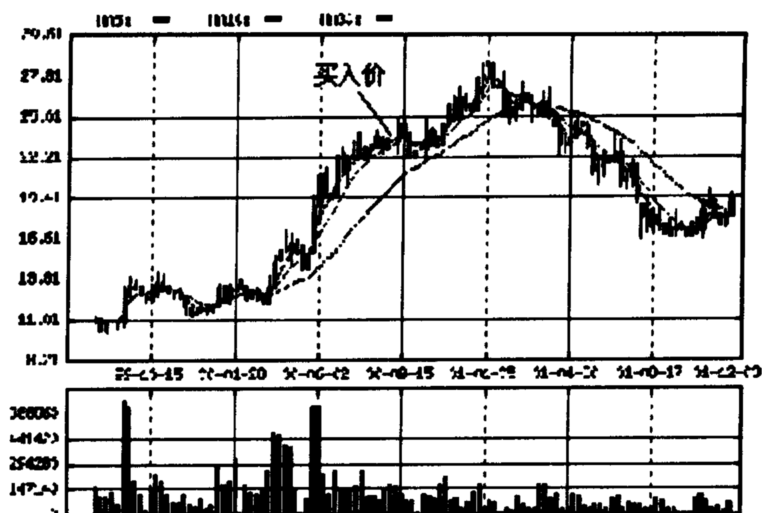


图 0.5　安彩高科股价周 K 线走势

技术、竞争等方面的优势，也都使安彩高科散发出强烈的吸引力。

除了基本面、技术面均对股价上升形成支撑，我也注意到，从市场面看，该股筹码主要集中在几个大户手里。按公司 2000 年中报，其第二至第十名股东持有的均为流通股，合计为 1962.5 万股，超过其 18000 万股流通股的 10%，这在上市公司中是很难找到的。随后的盘面观察，也表明该股确有实力非凡的大资金介入。

综上所述，基本面、技术面、市场面均相互印证，支持股价上升。尤其该股股价与其基本面显示的内在价值相比，仍被严重低估。我感到，这是一个多年不遇的中长线投资机会。

沪市综指 8 月 28 日收盘升至 2100 点。29 日进一步走高，升至 2105 点。虽然随时面临冲高回落的风险，但我开始逐渐加码吃进安彩高科，持股成本高达约 23.70 元，当时沪市综指为 2100 点左右。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三次错失中线机会

安彩高科的买入，使我再度踏上了一个“颠簸的旅途”。

该股2001年1月3日创下28.75元最高价后，即开始转入震荡下跌的行情，直至2001年7月底，才开始进入横向整理的大盘局。

下跌的直接动因，是一个亿新股的增发。股价的下跌超前于消息公布约两个月，显然，主力庄家“近水楼台先得月”，已抢先一步行动。

从短线和中线的角度看，我在2001年的操作，至少有三次失误。之所以说是我的失误，是因为中线也是我目前的主要操作方式。

该股2000年底和2001年初冲高28元以上时，由于我判断其30元以下为偏低价位而未能抛出。此乃第一个失误。

增发消息公布后，股价急跌至23元左右的前期大平台。跌破25元又反抽至该价位时，未能及时抛出，是为第二个失误。

国有股减持公布后，该股向下跌破20元大关时又未能出手，此乃第三个失误。

然而，对价值投资者而言，这样的失误或许并不能称之为失误，“颠簸的旅途”往往是价值投资者尤其是采用集中投资方法的人，所经常要面对的。

至此，理智的作法惟有耐心等待其筑底、回升，故随后除在17元多将一部分筹码换成托普软件外，剩下的时间继续按兵不动。

几点随想

连续四年显著超出大盘指数涨幅的业绩，却在新世纪的第一年遭遇挫折。在此，我毫无保留地道出自己近期的失

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

误，也是想帮助股市投资者从我的失误中吸取一些教训。

首先，我想告诉大家，股市里任何人都会有不止一次的失误。成功者之所以成功，不是因为他们不犯错误，而是因为他们失误的次数要少些，造成的损失要小一些。

看过巴菲特传记的人，都知道他也有几次重大失误，以亏损数亿美元而告终。就是他最成功的案例之一——购买《华盛顿邮报》，1973 年投资 1060 万美元买进后，一年后持股市场价值跌至 800 多万美元，也是先亏损了 20%以上。

彼得·林奇曾谦虚地说，他在国内投资成功率为 60%；国外稍好些，大概是 70%。

索罗斯更是说：成功的投资不在于作对多少次，作错多少次；而在于作对的时候赢多少，作错的时候能否把损失降至最小。

其次，我想说，“颠簸的旅途”常常是价值投资者难以回避的现实。股价与价值的背离，可能持续长达几个月甚至几年，但市场早晚会对企业的成功报之以“涨声”。问题的关键在于你对企业的判断是否正确，因为最终决定股价的归根结底是企业的经济命运。1994 年至 1995 年，四川长虹曾在 3 倍左右的超低市盈率停留长达一年左右，而在 1996 年至 1998 年的价值回归和过度投机中，却上涨了 15 倍以上。

对于安彩高科的操作，从获利 20%以上未出到后来一度帐面亏损 30%以上，如果算是一次失误的话，其根本原因也是由于我过于偏爱其基本面，即国内惟一的技术垄断和独占市场半壁江山的市场垄断优势。正是凭借这一优势，该公司在彩电、彩管业多年来近乎“自杀性”恶性竞争中能处之泰然。此外，该公司的规模效益也使我并不认为增发 1 亿新股会降低其价值，因为我认为其每股收益反会因此大幅度增长。

对基本面某些因素的过于偏爱，使我一再忽视技术面频频发出的卖出信号。这使我想到日本的一位围棋手武官正树，对宇宙流的偏爱，使其宁愿输棋，也不忍放弃构造宇宙

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

流的大模样。

另外，由于该股为实力非凡的庄家控制，使人难以判断技术面发出的空仓信号是否为庄家设下的“空头陷阱”。这也是我迟迟不能下决心抛出的原因之一。

安彩高科的中线操作失误，也使我感受到了与彼得·林奇所强调的“灵活性”要求的差距。

也许，现在总结或下定论为时尚早。安彩高科这样的“颠簸的旅途”，或许是价值投资者经常要面对的。这就是股市，这是你生活的一部分。

安彩高科——能否大放异彩?

然而，更重要的是把握好未来。作为彩电、彩管业的上游产业，我国彩玻业的龙头企业安彩高科未来也仍存在很多变数：如技术更新换代能否激发彩电市场的需求？彩电业巨大的农村市场能否崛起？安彩高科国际市场的开发能否继续保持高增长势头？新利润增长点能否尽快形成？……。

总之，机遇与挑战并存的安彩高科，其未来发展仍有待于观察。只要公司基本面和经营业绩不出现实质性的变坏，我打算长线持有该股。而若公司 2001 年年报确实显示出经营上的困境，我也可能会一天之内卖出全部持股。从技术面看，几乎整个 2001 年下半年，该股都处于一个大底部的营造过程之中，蓄势整理的时间很长，若能向上有效突破 20 元强阻力位，应可走出一波较具爆发力的行情。

从市场面看，庄家的持股成本应在 20 元以上。2001 年中报显示，其筹码集中度也进一步提高。庄家要想全身而退，有可能会借助大势启动一轮创新高的行情。2000 年的托普软件、科利华等个股走势就是如此。

密切关注公司基本面状况的变化，耐心持股等待。我想，这是公司 2001 年年报公布前的明智选择。

总之，安彩高科是不是我的一次战略选择错误或重大失

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

误，还有待于市场去验证。

十 托普软件——“中国的微软”?

再买“问题股”

我在 1999 年 4 月第一次购买托普软件时（见“精彩纷呈”一节），由于该公司有近 3 亿元的应收帐款和其它应收款，成为受到市场冷落的“问题股”之一。巧合的是，再度介入托普软件时，该股又一次成为“问题股”，而且比 1999 年的问题要严重的多。

2001 年 9 月，一些网站上发表了一篇题为“藏头护尾欲盖弥彰 透视托普软件关联交易”的文章。随后，一些类

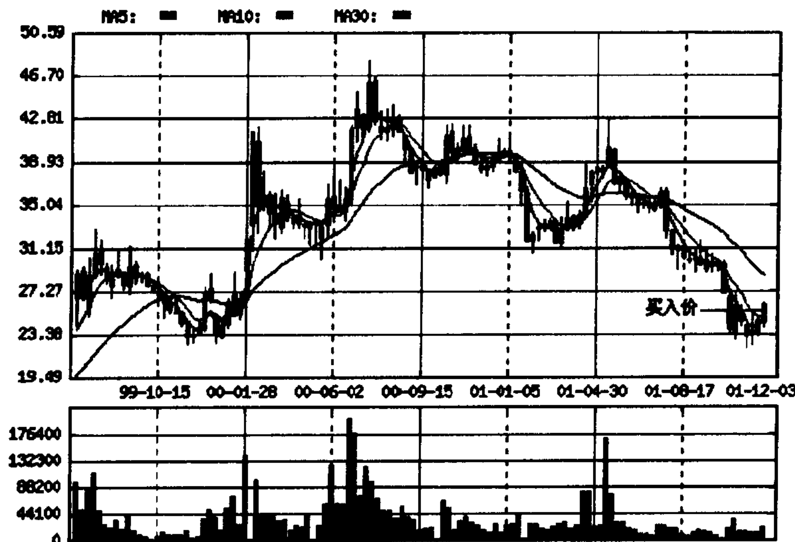


图0.6 托普软件周 K 线走势

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

似的文章开始向托普软件发难。

两周后，该股终于向下突破了已盘整达两个月之久的大平台，呈加速下跌走势。

10月26日（星期五），托普软件突然停牌，且未出任何公告。10月27日，公司出公告解释与集团公司的资金往来问题。随后，该股连续两周呈单边下跌走势，至11月8日最低已跌至22.09元的低位，与2000年最高价48元相比，跌幅已达约54%。

愈跌愈买

1999年卖出托普软件后，我一直很关注该公司的基本面和股价走势。如果不是资金一直套在安彩高科中，该股2001年8月至9月在30元上下营造大平台时，我可能就逢低介入了。

按我对该股的价值评估，其股价在30元左右时，已低于其内在价值较多。跌破大平台的底部29元后，当其出现加速下跌时，我开始逐步介入，甚至还减持了一部分安彩高科以增持托普软件。10月、11月一直在增持托普软件，一直到11月19日，都是只进不出。

11月19日，我幸运地以23.21元的当日最低价买进最后一笔，此时资金和持股已大约为1比5，而我的买入平均价大约为24.10元。我决定不再增仓，持股观望一段时期。

为何看好托普软件？

为什么对托普软件一直情有独钟，理由如下：

①该股在软件业上市公司中，总股本和流通盘都偏小。其增发后的总股本12192万股，流通股6880万股，均大约仅为行业中的龙头企业东软股份的一半。

②该股2001年上半年每股收益为0.45元，每股净资产

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

10.53元。保守估计，其全年每股收益为0.80元，市盈率也仅为30倍左右，而股价也仅仅为其每股净资产的两倍多点。从这个角度考虑，其24元的股价也就相当于其1999年初的最低价15元左右。

而且，公司募股所有十个项目的建设期，有3个为一年，6个为1.5年，1个为1.7年。照此推算，2002年应该是所有募股项目全面产生效益的一年。因此，目前正是中长线投资介入的最佳时机。

③有关该股的关联交易问题，在我看来并没有媒体某些文章渲染得那么严重。公司增发募集到约9.5亿元资金后，购买托普集团的无形资产涉及约2.5亿元。虽经股东大会通过，但参加投票的几百万股能代表6880万股社会公众股吗？法律上没有问题，却难以令人信服。

也许该公司是有屈难伸，但我至今仍怀疑那2.5亿元资金买下的无形资产是否货真价实。因为软件是看不见、摸不着的东西，不同于钢材、水泥这些有形资产，市价多少清清楚楚。而且这些无形资产是由当地一家评估机构评估的，其客观公正性岂能不让人怀疑？

然而，即使托普软件在关联交易中吃点亏，也不至于对股票价值产生这么大的影响。

④2001年11月17日，公司发布董事会公告，对募股资金投向作出诸多重大调整：其中较重要的两项是拟投资约6000万元和7000万元收购上海东部软件园股份有限公司股权和成都西部软件园股份有限公司股权，按两公司10月31日评估后的净资产值收购。

这是该公司为重塑形象，避免同业竞争或关联交易而作出的重大调整。然而，市场对此却近乎麻木。公告前一日是以23.58元收盘，公告后的第一个交易日波澜不兴，盘中竟曾跌至23.21元的低价。看来，“市场先生”病得不轻。

⑤也是最重要的一点，我对近几年以大约30%的增长率发展的软件行业极为看好，托普与东软，是最有可能成为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

行业龙头的两家企业。通过研究基本面资料，我发现两公司资产和净资产规模已大致相当，但东软的业绩增长势头却明显不如托普软件。

访问托普(www.topsoftware.com.cn)和东软(www.neu.soft.com)两家公司的主页也可以发现，托普的速度很快，而东软的速度却慢得多，有时能相差十倍以上。再看内容，感觉托普是一个极富创业激情和活力的公司，从公司领导在一些活动上的致词及其它资料的语言风格，你可以强烈地感受到这一点。而东软不仅速度慢得多，阅览其内容也是四平八稳，似乎是一家纯技术公司。

另外，东软集团的总资产仅为 30 亿元，而托普集团总资产已达近 60 亿元。而仅仅三年前，托普的实力还比东软要弱得多。

⑥其六，托普软件地处西部，享受诸多优惠政策，在西部大开发中占尽先机。

总之，我不懂软件，难以从技术角度分析两家公司谁更具竞争优势（也许东软技术优势更大些），只能从股本结构、业绩成长性、经营管理以及企业风貌等其它方面去判断。

另外，我并未实地考察过该公司，未曾接触过托普的决策层和员工，只能从公开资料去作判断。而公司具体是如何经营管理的，经营决策层能力、道德素质等如何并不了解，这使我对该项投资不无担忧。

托普能否成为未来中国软件业的龙头企业，或者说是“中国的微软”，尚需要时间去验证；而我此项投资是否明智，也需要时间来验证。

托普软件，你会让你的六万多名股东失望吗？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

十一 “稳中求进”

曾经偶然和一位朋友就如何进行股票投资进行过一些探讨，下面这段谈话表达了我对投资理念与方法的一些基本观点——

友：2000年将有大机会，今年的机会再不能错过了，一定要大赚一把，我的目标是翻一番。

姚：从长线的眼光看，中国股市1999年起已经开始摆脱长期震荡徘徊的局面，目前的行情仍应为牛市的中期阶段，宏观经济的趋势似乎也对股市长线走牛形成支撑。

但2000年行情究竟有多大，任何预测都是靠不住的，越精确越靠不住，还是得“灵活发展”啊。至于收益目标，还是别定得太高，能战胜市场就算成功，能有20～30%的收益也就应该可以满足了。

友：你老兄也太保守了吧？前两年大好行情我的收益不大，今年可得好好搏一次。你我都还属于无产阶级，得抓紧时机搏一搏，成功了翻身有望，失败了这点钱也没啥大不了。

姚：不完全是资金多少的问题，投资往往能反映出一个人的个性特征。就像下围棋一样，有人喜欢“大模样”，急于攻城掠地；有人则不紧不慢，步步为营地占实空。投资不能急，往往“欲速不达”，“大模样”若不整固，最终还不是拱手相让？急于冒进，风险太大。

做股票还是要先考虑风险，格雷厄姆的投资法则上不是说过吗：第一条，严禁亏损；第二条，永远记住第一条法则。

所以，股票投资还是应该采取理性的中线或长线投资方式。不能仅考虑收益的诱人，还得考虑风险有多大。我认为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“稳中求进”也适用于股市。

友：中长线投资？“稳中求进”？现代人心态都这么浮躁，谁能稳得了？我1997年买的股票，至今还被套着呢，我还敢做什么中长线投资吗？现代社会的变化太快，别人早发财了，咱们可得有紧迫感，别搞什么“稳中求进”。

姚：我还是认为心态不能浮躁，否则欲速则不达，“稳中求进”看起来慢，实际上是快。比如说你现在有10万元资金，假如为了50%以上的收益，你参与高风险、高收益的投机，比如跟庄或追热门股票，一旦失误损失了30%，还剩7万元。第二年你要想使资本再回到10万元，就得取得43%以上的收益率，谈何容易？当然，运气好你也可能第一年就赚5万元，但现实世界中这样的幸运之星太少太少了。

相反，若采用理性的中长线投资方式操作，10万元第一年很可能获利30%即13万元，第二年再获利30%即得16.9万元。两者对比差别可真不小。

友：你说的好像有点道理，但我有两只股票，都捂了两三年还没解套。

姚：哪两只股票？

友：四川长虹和深发展。

姚：这可是1996年大牛市中沪深两市的龙头股呵。你若在1995年买这两只股，然后持有三年，恐怕十倍的收益都有了。为什么在它们已被热炒两三年之后还要去追高呢？高处不胜寒呵，被套三年有体会了吧？这就是风险。

我最不愿意买的就是经市场长期热捧后价位已过高的股票，即使错过风华高科、东方电子、东大阿派这样的好股也在所不惜。你想想，三年的机会损失有多大？

友：我怎么知道这两个股当时价格已过高呢？很多专家当时都还说它们具备长线投资价值呢！有专家还说，深发展

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这样的好股应只进不出，好好收藏。

姚：这又是另一个问题。理性的中长线投资和中长线投资并不完全是一回事，所谓理性的，至少要有价值观念，要考虑股价与其内在价值的比较。

友：内在价值？

姚：股票是股权的象征，而并不是仅被用来炒买炒卖的符号。你买的股票不是一张纸，而是代表公司股份的资产，资产当然是有价值的。

如果股票对你的意义仅是个符号，我劝你别作股票，一定要作的话就采用指数法投资，赚个市场平均收益率也很好。

你若从投资的观点、从价值观念入手，则应将自己真正看成公司的股东，不管股份多少，你的财产权都是有价值的，其价值需要通过对上市公司经营状况和发展前景的全面评估而得出，当然很难搞得非常精确。但如果你的评估是比较客观的，那么你对风险及收益就会看得清楚些，并作出有利的选择。

是的，股票市场的非理性常使股价远远脱离其价值。当市场贪婪的一面登峰造极时，股价会远远高于其投资价值；而当市场普遍的恐惧心态像瘟疫一样蔓延开来时，股价又会远远低于其投资价值。

而且，很多高成长性绩优股都曾有过较长时期倍受市场冷遇，价值被市场严重低估的境地。但是或早或晚都还是要回归价值，且随后很可能出现过度投机，被市场追捧至远离价值的高位，此时介入则要长线被套了。四川长虹和深发展的股价，都是这种情况。

理性投资的做法，则是选择股票受到市场冷遇，价值被低估，股价远低于其价值的股票买入，耐心等待价值回归的到来。若艺高人胆大，顺势作一段过度投机的行情，则收益更高。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这样的机会很多，当年的四川长虹，上市初期市盈率仅3至5倍，后来股价差不多涨了十倍以上，还有湖北兴化、江苏春兰、东大阿派、深发展、深科技、风华高科、东方电子……，不胜枚举。

友：照你这么说，股市上都是傻瓜，扔在地上的钱不知道去捡？

姚：你恰好说错了，股市的聪明人太多，至少都是自我感觉良好的。但聪明人和高明人往往也会错失良机，不是有那么个故事嘛：路边有人掉了10美元大钞，有位教授走过时看见了，他智慧的大脑经分析后得出结论：地上的钱是假钞——“有人恶作剧，我才不上当呢！”后面又走来一群大学生，也看到了地上的美钞。大学生们想，那么有智慧的教授看到了都不捡，我们去捡岂不是傻瓜，于是也走过去了。再后面走过来一个流浪汉，他惊喜地发现这10美元大钞，想也没想弯腰捡起，美美饱餐了一顿。

友：有点意思，看来有时候不能太聪明，把事情想得过于复杂。你这么说，看来投资首先要考虑风险，寻找价格偏离价值且被市场低估的股票中长线持有即可。

姚：是的，但要随时监控公司基本面的变化，四川长虹与深发展1998年中报业绩均已大幅滑坡，此时就要果断清仓。等到随后两年业绩大幅跳水，可就太晚了——深度套牢！

友：你说的有道理，看来是有必要改变思路，我得重新考虑一下新年度的操作。

姚：投资也是说起来容易做起来难，各人都有自己的优势，得找到适合自己的操作方式才行，我的方法对你也未必奏效，只不过多交流总是有好处的。祝你好运。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

十二 艺无止境

十年的投资经历，总体上看我并无什么惊人的业绩。从1992年至2001年的十年中，有三年我以较大幅度落后于市场，有两年与沪深股市的涨跌幅大致持平，而真正以显著优势战胜市场的，只有1995、1997、1998、1999和2000年。

成功需要连续性，需要长期的绩优纪录证明。只有连续多年以显著优势击败市场，才能证明你的理念的优越和方法的正确，才能证明成功不是出于偶然或幸运。

2001年的挫折，使我深感自己学艺不精，仍需努力。因此，我期待着新年度的挑战，期待着新的尝试与体验。

比起股市里那些每年盈利数倍、数十倍的明星们，我的投资经历实在是平淡无奇。奇才们的方法我学不会，也不敢学，因为我没有他们的仙风道骨，没有显著的信息优势，更承受不了那样的风险。

股市的高风险与高收益往往是并存的。寄望于快速致富的朋友，只能从短线高手们的神奇手法中去寻找捷径。

然而，对绝大多数普通投资者而言，恐怕都和我一样难有高手们的奇才和优势，更难有承受高风险的心理素质或财力。而我所经历过的曲折、曾经犯过的错误，在广大投资者尤其是广大中小投资者的成长过程中带有一定的普遍性。

我希望通过对自己以往挫折与失败的深刻反省，能使股市后来者少走弯路，并引以为戒。也希望我的一些成功操作，以及对选股思路所作的较为详细的叙述，能有助于广大读者理解我的投资理念的演进及操作方式的转变。

我对以往经验与教训的总结和反思，或许能对正在茫茫股海中孜孜奋斗的人们以有益的启示，这也正是我想将自己的投资经历忠实地奉献给广大投资者的原因所在。

投资是一场以正确判断未来决定胜负的游戏，因而充满

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

着风险与不确定性，挫折和失误常会使你有种失落感，甚至想放弃。与整个投资界较量而获胜，有那么多的实力机构或大户败在你手下，又将使你充满自豪感，这也正是投资的迷人之处。

在市场的神秘力量面前，个人永远是渺小的，谁也不能例外。金融奇才索罗斯，近几年也连吃败仗；世界股王巴菲特，连续四十多年战胜市场，而1999年的业绩却大幅度地输给市场。大师和专家们尚且如此，我辈凡夫俗子更不可妄自尊大。

我希望那些盲从于短线炒作的普通投资者，能改变操作方法，能更好地保护自己，不要让自己的血汗钱那么轻易地成为券商的佣金和政府的印花税，或成为股市大鳄——庄家们的盘中餐。不要有对信息不对称及风险与收益不对称的游戏抱有侥幸的心理，而要去实实在在地学习一些基本的投资方法，即使采用人人都能学会的指数法作长线投资，也肯定会比你现在的收益好得多。以沪市综指为例，指数法长线投资近五年（1996年初至2000年底）的年均收益率，按与储蓄存款可比的单利计算为53%，各位投资者可将你1996年以来的业绩与此对照，看看差距有多大。

投资绝不是件轻松事。想要保持理念的优势和方法的正确，想要寻找到好“猎物”战胜市场，这需要你不懈地努力，全身心地投入去探索。“只有攀越最多山岩的人，才有希望到达成功的彼岸。”

放弃一个又一个阳光与海滩，捧起一份又一份上市公司年报，这就是世界股王的日常生活，这就是巴菲特成功的秘诀。成功的背后是艰辛与汗水，除此没有捷径可走。“诺亚不是在下雨的时候才开始建造方舟的”，“机遇只垂青有准备的头脑”。

“世界总是出于一种流动状态”，股市更是一个变幻莫测的神秘世界。置身其中的芸芸众生，都在不断地调整着自己，微观量变的积累常会导致整体的巨变。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

今天成功的投资方法与策略，明天未必会奏效，我们的投资理念也需要不断调整、充实、提高，以适应不断出现的新变化。成功也好，失败也罢，毕竟都属于过去，而真正有意义的事，是抓住现在，把握好未来。

如果投资者不善于梳理好自己的过去，从以往的得失中总结经验教训，以尽快找到适合于自己操作的成功模式，那你永远只能在黑暗中无奈地挣扎，一次又一次地将你来之不易的血汗钱默默地奉献给股市。

若如此，则是你真正的悲哀。因为，你将在股市里损失的不仅仅是钱财，而且输掉了时间、精力、健康、自信以及人生的种种乐趣。

"只有自助，上帝才会帮助你。"愿新世纪的曙光给股市中自强不息的人们带来好运。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本章警示录

◎ 在众多的选择中，金融选择正在对现代人的生活产生着更直接、更重要的影响。

◎ 扣除运气和信息优势的成分，真正能长期击败市场的，更多的是那些理性的中长线投资者，而不是以赌决胜的匆匆短线客。

◎ 投资是综合智力的较量，和经营活动一样，理念的优势决定了投资活动的成败。

◎ 投资者越是在亏损的状态下，越是要注意调整好心态，切记来日方长，不要急于补回损失，否则只会亏损得更多。

◎ 股票市场常常不是那么有效，很多股票往往都会经历从价值低估到价值回归，最后是过度投机这三个阶段。

◎ 理性投资者的首要任务，就是从众多个股中找到价值被严重低估且极具成长潜力的个股，这类个股的价格可能会被市场扭曲一段时间，但真正的好股票早晚要走价值回归之路，市场终将会报以“涨声”的。而当股价走好时，市场贪婪的一面不仅会使股价回归其价值，往往还会远远超过它走向另一个极端。

◎ 投资是门艺术，你千万不可机械或教条。巴菲特“持股五年以下是傻瓜”的信条，你若是机械照搬到中国股市或当今的西方股市，没准会吃尽苦头。

◎ 索罗斯：成功的投资不在于作对多少次，作错多少次；而在于作对的时候赢多少，作错的时候能否把

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

损失降至最小。

◎ 股价与价值的背离，可能持续长达几个月甚至几年，但市场早晚会对企业的成功报之以“涨声”。

◎ 格雷厄姆的投资法则：第一条，严禁亏损；第二条，永远记住第一条法则。

◎ 股票是股权的象征，而并不是仅被用来炒买炒卖的符号。你买的股票不是一张纸，而是代表公司股份的资产，资产当然是有价值的。

◎ 很多高成长性绩优股都曾有过较长时期倍受市场冷遇，价值被市场严重低估的境地。但是或早或晚都还是要回归价值，且随后很可能出现过度投机，被市场追捧至远离价值的高位，此时介入则要长线被套了。

◎ 理性投资的做法，则是选择股票受到市场冷遇，价值被低估，股价远低于其价值的股票买入，耐心等待价值回归的到来。

◎ 不要有对信息不对称及风险与收益不对称的游戏抱有侥幸的心理，而要去实实在在地学习一些基本的投资方法，即使采用人人都能学会的指数法作长线投资，也肯定会比你现在的收益好得多。

◎ 想要保持理念的优势和方法的正确，想要寻找到好“猎物”战胜市场，这需要你不懈地努力，全身心地投入去探索。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1

股票的收益与风险

复利是前所未有的数学大发现。

——科学家 爱因斯坦

我们退休后的生活质量直接依赖于我们所做的各种投资，财富的多少就是我们在人生各阶段所做的金融选择的函数。

——投资大师 彼得·林奇

如果说股票是一种积累财富的最佳手段，相信多数人不会否认。但如果说股票也是一种最安全的投资工具，恐怕不少人就要疑惑了，因为这和人们脑海中的股市——忽上忽下的股价、惊心动魄的振荡、一夜暴富的神话、倾家荡产的悲剧——是那么格格不入。然而事实胜于雄辩，中外股市的大量客观数据及统计分析结果，都在极力支持人们相信这的确是一个事实：在一段足够长的时期中，相对于储蓄、债券等其他投资工具来说，股票是一种最安全的投资工具。换句话说，只要是好的股票，持有时间足够长的中长线投资一定会以最低的风险为投资者带来最高的收益。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

令人难以理解的是，这一被大量客观事实及成功典范证明为高收益低风险的中长线投资方法，却在长达十年的时间里受到中国股市的冷落，甚至饱受讥讽。在这样一个投机盛行的市场中，整天抢进抢出、频频出手的被尊为高手，而耐住寂寞的中长线投资者却被笑为傻瓜。中长线投资受到如此轻视，与其说是中长线投资者的悲哀，不如说是中国股市的一种悲哀。

可以肯定一点，成功的投资者绝对不应该轻视中长线投资的力量。那么，在中国股市中，中长线投资的优势究竟在哪里？与储蓄存款、国债等其它投资工具相比，股票的风险与收益究竟如何？要想提高股票收益和降低风险，到底应该怎样做才最有效？通过本章对中外股市大量数据进行客观分析和严谨推理，你将找到明确的答案。

一　复利的神奇力量

国王与大臣

中国古代有一个故事流传至今：国王邀大臣下棋，大臣赢棋后，国王豪言可以满足他任何要求。于是，大臣提出了一个“小小的”要求：

请国王在棋盘的64个方格中，第一格放上一粒米（$=2^0$），第二格放上2粒米（$=2^1$），第三格放4粒米（$=2^2$），以后每一格都放上相当于前一格2倍数量的米，……到最后一格的时候，国王就要放上2^{63}粒米了。

不言而喻，国王即使将他国库里的粮食全部拿出来，也远远满足不了大臣要求的一个零头。国王最后是让出王位还是杀了大臣，后人争论不休，我们也暂且不论。

其实，这个古老故事的真正意义，是揭示了复利的神奇

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

力量——2的63倍不过是126，而2的63次方却是一个天文数字，粗略计算，大约为9.2×1018。别说是当时的国王要为难，就是把现在全世界的粮食都拿出来，也未必能满足那位大臣“小小的”要求。

单利与复利

我国目前的储蓄存款和债券，都是以单利计算，到期本利和为：

$$F = P\ (1 + r \cdot n) \qquad (1.1)$$

其中：F为到期本利和；P为本金；r为年利率；n为年数。

而若以复利计息，则到期本利和为：

$$F = P(1 + r)^n \qquad (1.2)$$

上面那个传说中的故事，相当于P为1，r为100%，n为0至63。

单利计算，最后一格应放：

$F = 1 \times (1 + 1 \times 63) = 64$（粒米）；

复利计算，最后一格应放：

$F = 1 \times (1 + 1)^{63} = 2^{63}$（粒米）。

股市中有一条众所周知的真理：经营业绩能长期保持较高增长率的上市公司，即所谓的成长股，是长线投资者的首选目标。实际上，成长股的魅力正是来自于“复利的魔术”。

如果有人在1914年以2700美元买了100股IBM公司的股票，并一直持有到1977年，那么这100股将增至72798股，市价总值增至2000万美元以上，63年间投资增值了7407倍。

按复利计算，IBM公司63年间的年均增长率仅为15.2%。这个看上去不足为奇的增长率，由于保持了长达63年之久，最终为超长线投资者带来了令人难以置信的财富。

而同样是这2700美元，假定以15.2%的年利率存入银

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

行63年，由于银行的利率都是以单利计算，其63年后的本利和仅为31万多美元，与复利计算的差距高达六十多倍。

美国曾有一位叫安娜的老太太，在她60岁退休时以5000美元本金开始投资于股票，到1996年以101岁高龄辞世时，她留下了价值约2000万美元的股票。在41年的投资生涯中，她的资本增值了4000倍。其实安娜老太太以复利计算的年均收益率仅为22.5%左右，但41年的稳定增长却带来了不寻常的4000倍。

中国股市的投资者，没有几个人能看得起15.2%或22.5%的年收益率，但也没有几个人能长期保持较高的收益率。追涨杀跌的频繁短线操作，无异于赌博，而大多数人最终的结果却是一场空，甚至不如把钱存在银行里吃利息来得划算。

莫作“掘地藏钱”人

我国银行的存款利息一向是以单利计算，而且随着宏观经济发展的需要，我国目前已经进入低利率时代，这使得许多人依赖储蓄保值增值的愿望越来越难以实现。另一方面，通货膨胀之猛虎随时有可能扑来，将你多年的辛苦积累无情吞噬。

储蓄在高通胀面前，往往显得是那么无可奈何。在1986年至1995年的十年间，扣除通货膨胀的影响后，我国一年期储蓄存款竟有六年出现了负利率，其中最为严重的1988年负利率竟高达11.3%。中国人历来有俭朴之美德，辛辛苦苦赚来的血汗钱总是舍不得花，一点一滴积攒起来存进银行，到头来却往往被高通胀吞噬大半。

二十年前，观念落后的人甚至将钱藏在家里或埋入地下，连存在银行心里都不踏实，总觉得手里捏着现金实物最放心。当时经常在报刊上看到这类报道：某老汉将藏于地下的钱罐子挖出来一看，一辈子辛苦攒下的几万块钱已变成了烂纸一堆。

如今时代进步了，中国人不再死守着钱罐子了，都知道

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

把钱存在银行，庞大的人口基数已经使我国的国民储蓄存款超过了七万亿元。二十年前这种举动无疑会被认为是非常进步和明智的，然而，从今天更为进步的投资理财观念上来看，只会把钱存在银行的人，可能比当初掘地藏钱的老汉们高明不了多少。

一味抱着传统的储蓄观念，远离宏观经济持续高增长大背景下的中国股市，将会失去一个千载难逢的历史性机遇。世纪之初，站在小康起点上的中国人，投资理财意识应该觉醒了。

表 1.1 中列出了以 10%的年回报率投资 10000 元，在 50 年里的资本增值程度。可以看出，进行单利增长类型的投资，资本在 50 后增值仅 6 倍；而进行复利增长类型的投资，资本在同样的时间里将增值 117 倍。

表 1.1 投资 10000 元的财富指数（假定年回报率 10%）

时间	单利计算	复利计算
0 年	10000 元	10000 元
5 年	15000 元	16105 元
10 年	20000 元	25937 元
15 年	25000 元	41772 元
20 年	30000 元	67275 元
25 年	35000 元	108347 元
30 年	40000 元	174494 元
35 年	45000 元	281024 元
40 年	50000 元	452592 元
45 年	55000 元	728904 元
50 年	60000 元	1173908 元

到目前为止，我国还没有长达 50 年期的国债或储蓄，而且以目前储蓄存款利率水平看，即使按单利计算，也没有哪家银行或政府机构敢以 10%的年利率发行债券或开办储

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

蓄。也就是说，10000元存在银行里，50年后还会远远低于表1.1中的60000元。

然而，对于一个经济强劲增长的国家，其股市长达数十年保持10%的平均年增长率则是完全有可能的。例如，美股道指从上个世纪40年代初至90年代末期，就以10%左右的复利增长率保持了长达约半个世纪的增长。

谁也不能断言中国也会有如此辉煌，但对以经济强劲增长为支撑的中国股市来说，方法适当的中长线投资者，其收益率远高出储蓄或国债数倍、数十倍是极有可能的。

理性投资

投资理财能力，已成为反映现代人基本素质的综合指标之一。仅会把钱存入银行或购买国债的传统理财观念，将在角逐未来的竞争中被远远抛在后面。

树立正确的投资理财观念，掌握正确的投资方法和策略，以实现人生旅途中各个时期的财富目标，这是现代人的生活质量得以不断提高的重要保证。

理性的投资理财观念，是力求在尽力规避风险的前提下，寻求最大的长期收益。采取中长线操作的稳健投资方法与策略，即使收益率不太高，依靠复利的神奇力量，长期的积累仍会使你大获成功。

曾经凭借理性的投资和神奇的复利获得非凡成就的投资大师们，也许能给我们这些后生晚辈以鼓舞和启发。比如被誉为美国投资业之神的彼得·林奇，他曾以连续十年投资收益率约30%的不俗业绩，十次荣登全美十大优秀投资基金经理第一名。而巴菲特虽然平均年增长率达不到30%，但由于持续了四十多年，而当之无愧地戴上了世界股王之桂冠。巴菲特的导师本·格雷厄姆也是一位优秀的投资家，他那著名的投资哲学——第一，不要有亏损；第二，永远记住第一条——成为理性投资者的信条，许多真正理解并牢记这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

条教诲的人，最后都受益匪浅。

善待你的钱财

如今“炒股”几乎成了投资的代名词，然而，二者是风马牛不相及的，就像一夜风流与追求浪漫一样不可相提并论。

十年中国股市，尤其是1996年以来的牛市行情，使一批又一批投资者实现了致富梦。于是，越来越多的人加入“炒股”大军，至今开户人数已逾6000万，B股市场的放开及赚钱效应也吸引来大批参与者。

然而，在众多的“炒家”当中，有相当一部分是在一种很茫然的从众心理驱使下入市的，他们购买某种股票往往不是考虑其具有投资价值，而是见“消息”行事，惟“图表”是瞻，很随意地挥洒自己的血汗钱去追涨杀跌。查尔斯·H·道曾说：“投资大众所犯的最大错误就是非常注意价格，而不是价值。”许多人用了太多的时间和精力去观察和分析股票未来的价格变化，却几乎没有时间和精力去理解和分析那些他们拥有部分所有权的公司。

听听股评、看看图形，然后仅凭个人感觉去追涨杀跌，急于一夜暴富，这和赌博有什么不同？其结果比从阿拉斯加赌城出来的人不会好太多。

如果你不懂又不愿学习如何进行理性的投资，劝你不要进入股市，还是把钱存在银行更稳妥，虽然不太可能保值增值，但至少不会让你血本无归。

拿自己的血汗钱，去玩一堆图形和符号，这是十分危险的游戏，而中小散户无疑是这一游戏中的弱势群体。

观念转化需时间

人类社会总是在进步，而观念的转化则需要时间。就好

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

比七八十年代我们只能接受蓝灰黑、干部服和中山装，今天那些穿超短裙、露背装或“第三只眼看世界”露脐装的人，在当时无疑会被视为思想不健康的人，而现在人们已经见怪不怪了。

对绝大多数中国老百姓而言，储蓄存款及购买国债，几乎是几十年来惟一的投资理财方式。目前，股市开户数虽已超过了6000万户，但扣除一级市场和沪深重复开户的因素，实际介入股市的人口估计仅3000万人左右，尚不足全国人口的3%，而已超过七万亿元的储蓄存款总额仍在不断上升。

就像人们在着装、饮食、生活方式等很多方面都在慢慢发生转变一样，随着我国宏观经济的继续发展和金融市场的不断繁荣，老百姓的投资理财观念也必然会发生转化。而股市的逐步规范和监管力度的加强，将有助于促使更多的人愿意把资金投入股市。当普通老百姓们都将自己的经济利益与企业乃至社会利益融合在一起的时候，将形成一股推动整个社会发展的强大动力。

二 投资美国资本市场的财富指数

在理性的中长线投资者眼中，普通股股票是当今世界惟一的最佳长期投资工具，对经济长期保持强势的国家或地区尤其如此。请注意，这一观点能够成立的关键是——长期投资。据美国的一项统计，自本世纪20年代以来，尚无任何一类金融资产的累计投资业绩超过股票。（见图1.1）

图1.1的统计数据显示了美国1925年末至1995年末，长达70年间小公司股票、大公司股票、长期政府债券及短期国债的资产增值变化情况。图中还列示了消费者价格指数曲线以表示通货膨胀。

据图1.1的统计结果，1925年末的1万美元，投资于财

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

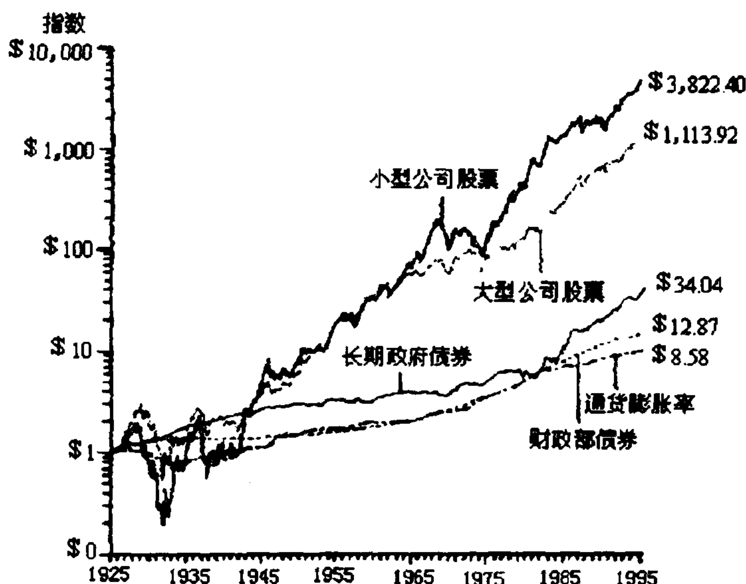


图 1.1　投资美国资本市场的财富指数

政部债券 70 年后变成 12.87 万美元，投资于长期政府债券 70 年后变成 34.04 万美元，投资于大型公司股票 70 年后变成 1113.92 万美元，投资于小型公司股票 70 年后变成 3822.4 万美元。

可见，不同投资工具的收益差距是多么巨大。而且，上述数据仅代表市场的平均增长水平，理性的职业投资者的业绩或许比市场总体收益水平更好。

当然，美国股市持续半个多世纪的辉煌，得益于历次科技革命对其经济发展所产生的巨大推动力，其社会经济体制的稳定、高效、充满活力也功不可没。但对于新兴市场经济国家，尤其是经济处于强劲上升时期的国家及其股市而言，图 1.1 仍不失为其未来发展的一面镜子。

图 1.1 中的统计显示，虽然先后经历了美国历史上最惨

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

重的股灾和席卷全球的经济危机、第二次世界大战、朝鲜战争、两次石油危机、越战等诸多不利事件的影响，美国股市在1925年末至1995年末的70年间，仍能以两位数的复利增长率保持增长。而同期的长期政府债券和短期国债，抵消通货膨胀后，基本上已所剩无几。由此可见，只要某一国家或地区社会政治经济发展的主流趋势持续向好，实现财富快速增长的最佳选择，无疑应为长线投资于股票市场。

表1.2 美国资本市场1925年末至1995年末几种投资工具的平均年复利增长率

投资品种	1925年末本金(美元)	1995年末本利和(美元)	年复利增长率(%)	扣除通货膨胀的年复利增长率（%）
小公司股票	1	3822.4	12.51	9.10
大公司股票	1	1113.92	10.54	7.20
长期政府债券	1	34.04	5.17	1.99
财政部债券	1	12.87	3.72	0.58
通货膨胀	1	8.58	3.12	0

表1.2的计算结果显示，长期政府债券和短期国债虽然可以保值，但增值能力均很微弱。目前，全球经济正步入低利率时代，我国的长期存款扣除利息税后，年利率仅为2%左右，且以单利计算。一旦出现通货膨胀，这一点微不足道的利息将丧失殆尽。

三 投资中国资本市场的财富指数

中国股市运行十年来，最令普通大众困惑的莫过于对其风险与收益总是感到朦朦胧胧。以下我们将利用一些客观翔实的数据，对股票、债券、长期储蓄存款三种主要投资工具

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的收益情况进行比较，并对通货膨胀的影响作出分析。

对于1990年底的100元资金，我们将考察在不同的投资选择下，其名义和实际（扣除通货膨胀影响后）的增值情况。

现金持有，贬值一半

以现金方式持有，不做任何投资或储蓄。则十年后，这100元钱只值58.4元，即货币贬值了一半。简单地说，这就意味着十年前如果以五分钱为最小结算单位，则现在就应该用一角钱来作最小结算单位，五分钱将退出流通。

表1.3 通货膨胀指数与购买力指数表

年份 / 平均%	零售物价指数（RPI）	通胀指数	购买力
1991	102.9	102.90	97.18
1992	105.4	108.46	92.20
1993	113.2	122.77	81.45
1994	121.7	149.41	66.93
1995	114.8	171.53	58.30
1996	106.1	181.99	54.95
1997	100.8	183.45	54.51
1998	97.4	178.68	55.97
1999	97.0	173.32	57.70
2000	100.4	171.24	58.40
平均%		5.53	-5.24

注：①表中数据根据RPI计算
②平均%为年平均复利增长率

从表1.3可见，通胀一旦抬头，现金将迅速贬值。1991

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年至 1995 年的五年间，现金实际上就已经贬值了约一半。从 1991 年至 2000 年的十年间，现金实际以每年实际购买力下降 5.24% 的速度贬值。

储蓄国债　保本微利

存入银行：若按照各年度期初一年存款利率牌价不断存取十年，最终可回收现金 207.03 元，折合购买力为 120.90 元。

若连续两次使用五年期存款，利率分别为 11.52%、13.68%（单利），第一次还可以按照保值贴补利率 13.24% 加息，则最终可得现金 443.45 元，折合购买力为 258.97 元。

为获得一种具有可比性意义的普通收益数据，我们将每年的五年期存款利率牌价折合为复利以代替一年期存款利率，模拟一个帐户连续存取十年，最终可得现金 212.72 元，折合购买力为 124.22 元。各年的收益情况如下表：

表 1.4　储蓄存款的名义与实际收益指数　基数：100 元

年份／平均 %	名义	实际
1991	109.52	106.44
1992	117.97	108.77
1993	127.07	103.50
1994	141.19	94.49
1995	156.86	91.45
1996	174.28	95.76
1997	187.73	102.33
1998	198.83	111.28
1999	207.07	119.48
2000	212.72	124.22
平均%	7.84	2.19

注：平均%为年平均复利增长率

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

购买国债： 国债的短期品种较少，这里使用几乎每年都发行的三年期国债票面利率，按上述处理方法来计算收益指数（若一年中发行了多期国债，则以平均利率水平计算），十年后本利和累计为 243.09 元，折合购买力为 141.96 元。各年的收益情况如下表：

表 1.5　　国债投资的名义与实际收益指数

年份 / 平均%	名义	实际
1991	112.40	109.23
1992	126.34	116.48
1993	142.00	115.66
1994	159.61	106.82
1995	179.40	104.49
1996	198.76	109.21
1997	215.55	117.50
1998	228.70	127.99
1999	236.45	136.43
2000	243.09	141.96
平均%	9.293.57	

注：平均%为年平均复利增长率

从表 1.4 和表 1.5 可见，储蓄的实际年增长率仅为 2.19%，而三年期国债的实际年增长率也仅为 3.57%。

持有股票　收益丰厚

购买股票： 采用沪市上证综合指数的每年末收盘数据计算，得到十年后资金增值为 1639.57 元，折合购买力为 957.49 元，各年度收益指数见下表。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 1.6 股票投资的名义与实际收益指数

起点：1991 年开盘 127.60 点

年份 平均%	起始点位	终止点位	名义指数	实际收益指数
1991	127.60	292.75	229.43	222.96
1992	293.74	780.39	609.53	562.00
1993	784.13	833.80	648.11	527.89
1994	837.70	647.87	501.25	335.47
1995	637.72	555.28	436.44	254.44
1996	550.26	917.02	727.32	399.65
1997	914.06	1194.10	950.17	517.95
1998	1200.95	1146.10	906.75	507.48
1999	1144.88	1366.58	1082.30	624.46
2000	1368.69	2073.47	1639.57	957.49
平均%			32.27	25.35

注：平均%为年平均复利增长率

从表 1.6 可见，股票的市场实际平均年收益率高达 25.35%，是储蓄存款实际年收益率的 11.6 倍，为三年期国债实际年收益率的 7.1 倍。

三种投资工具的收益比较

根据表 1.3 至表 1.6 提供的数据，可得出中国资本市场的财富指数，如图 1.2 和图 1.3。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

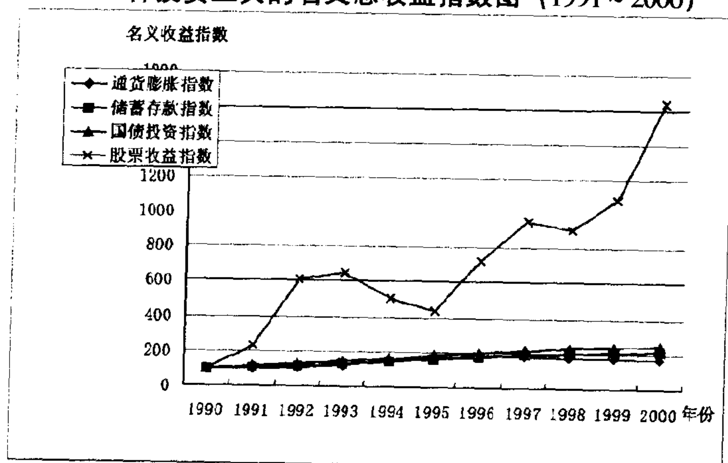


图 1.2 投资中国资本市场的财富指数（Ⅰ）

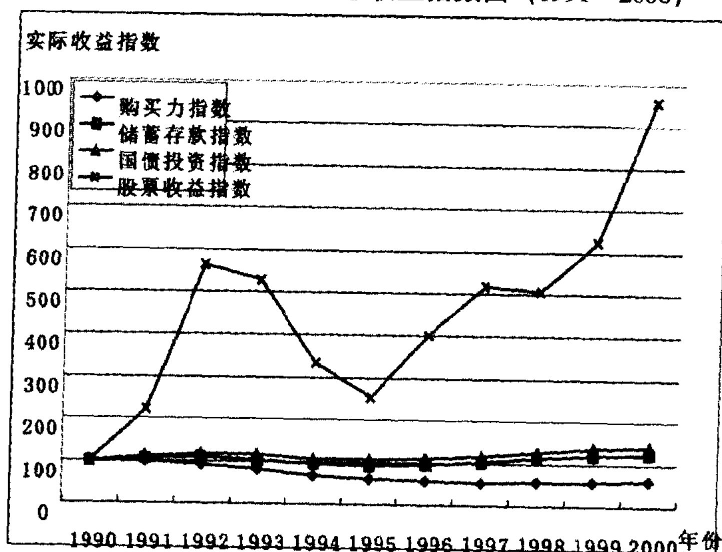


图 1.3 投资中国资本市场的财富指数（Ⅱ）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1991年初的100元现金，若保留现金不作任何投资，则其2000年末的实际购买力与1991年初的58.40元相当，几乎贬值了一半；

1991年初的100元若选择储蓄存款，至2000年末增值为212.72元，名义年均复利增长率为7.84%，实际购买力与1991年初的124.22元相当，扣除通货膨胀后的实际年均复利增长率为2.19%；1991年初的100元若选择购买国债，至2000年末增值为243.09元，名义年均复利增长率为9.29%，实际购买力与1991年初的141.96元相当，扣除通货膨胀后的实际年均复利增长率为3.57%；

1991年初的100元若选择购买股票，按市场平均涨跌水平，至2000年末增值为1639.57元，名义年均复利增长率为32.27%，实际购买力与1991年初的957.49元相当，扣除通货膨胀后的实际年均复利增长率为25.35%。

显然，与储蓄和国债等其它投资工具相比，股票投资的收益率具有显著的优势。但从风险的角度看，其收益的波动性显然也比储蓄和国债要大得多。扣除通货膨胀后的实际收益指数，其波动幅度在前五年比名义收益指数的波动幅度更大，这也反映了那段时期我国的高通胀状况及经济宏观调控对股市的不利影响。

十年对于一个股票市场而言，毕竟是太短暂了。因此，我国资本市场的股票与储蓄和国债等其它投资工具的收益指数的差距，同美国资本市场相比较要小得多。但从年均名义和实际复利增长率看，我国资本市场股票与储蓄和国债相差的倍数，与美国资本市场股票与短期国债、长期国债年均收益相差的倍数大致相当。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

四 不同持有期的投资风险

从 1988 年至今持有可口可乐公司股票并获得丰厚收益的股王巴菲特曾说："若今天买入可口可乐股票，明天将其卖出，这是一笔风险很大的交易。但若买入可口可乐股，并持有 10 年，则可能是一笔零风险的生意。"本节的研究结果将表明，股票持有期限的长短，直接关系到投资风险的大小。当持有期限足够长时，投资风险将大为降低。

（1）持有期为一年

扣除通货膨胀的影响，持有期为一年时，股票、储蓄存款与国债的实际投资收益率如下表。1991 年至 2000 年的十年中，股票实际收益水平有六年优于储蓄存款和国债。

表 1.7　一年持有期限的实际收益率比较表

年份	股票实际收益率（%）	国债实际收益率（%）	储蓄实际收益率（%）	股票、存款比较	股票、国债比较
1991	122.96	9.23	6.44	+	+
1992	152.06	6.64	2.20	+	+
1993	-6.07	-0.71	-4.85	-	-
1994	-36.45	-7.64	-8.71	-	-
1995	-24.16	-2.09	-3.22	-	-
1996	57.07	4.42	4.72	+	+
1997	29.60	7.59	6.86	+	+
1998	-2.02	8.93	8.74	-	-
1999	23.05	6.59	7.36	+	+
2000	53.33	4.06	3.97	+	+

注："+"表示股票当年的实际收益率高于其它品种，"-"表示股票当年的实际收益率低于其它品种。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票实际收益为负，且业绩低于储蓄和国债的是 1993、1994、1995 和 1998 年。其中，前三年的收益率过低，既是股市经 1991 年、1992 年大幅飙升后的价值回归，也是连续三年高通胀和金融宏观调控下，股市顺其自然的一种选择。1998 年则是一种温和的回调走势，属于上升大趋势中的正常回档。

（2）持有期为三年。

从连续三年的实际收益率水平看，八个时间段中，股票在其中的六个时间段超过

了国债或储蓄存款。表明股票在 75% 的时间里优于国债和储蓄存款。

表 1.8 三年持有期限的实际收益率比较表

年份	股票（%）	国债（%）	存款（%）	股票、国债比较	股票、存款比较
1991～1993	74.12	4.97	1.15	+	+
1992～1994	14.59	-0.74	-3.89	+	+
1993～1995	-23.21	-3.53	-5.62	-	-
1994～1996	-8.86	-1.89	-2.56	-	-
1995～1997	15.58	3.23	2.69	+	+
1996～1998	25.88	6.96	6.76	+	+
1997～1999	16.04	7.70	7.65	+	+
1998～2000	22.73	6.51	6.68	+	+

（3）持有期为八年

从连续八年的投资结果看，股票的实际收益率水平在所有三个时间段都以显著优势超过国债和储蓄存款。另外一个有趣的现象是，当持有周期足够长时，国债和储蓄存款的收益率水平趋向于一致。这表明当投资期限足够长时，经济周

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期的影响将被大大弱化。

表 1.9 八年持有期限的实际投资收益率比较表

年份	股票（%）	国债（%）	存款（%）	股票、国债比较	股票、存款比较
1991～1998	22.51	3.13	1.35	+	+
1992～1999	13.74	2.82	1.45	+	+
1993～2000	6.89	2.50	1.67	+	+

上述所有分析，均支持一个结论：扣除通货膨胀的影响后，股票长期投资的实际收益率水平，与国债和储蓄存款相比有显著优势；当持有期限足够长时，股票的投资风险将大为降低。这也可从持有期限延长时，实际收益率水平波动幅度的大幅收敛中清晰地看出。

在中国，也许高达两位数的储蓄存款利率将是一个十分遥远的梦，这将更加凸显出股票投资在未来金融选择中的重要地位。

五 长线投资与短线投机

世界之最的投机市

从世界各国股市的发展历程看，新兴股市往往都表现为大起大落的投机市特征。反映市场投机程度的一个重要指标是年换手率，过高的换手率表明市场投机过度。我国股市换手率之高，堪称世界之最，如下表。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 1.10　世界几个主要证券市场换手率（%）比较表

年份	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
上海	–	341	787	519	760	535	355
深圳	265	324	692	310	950	662	411
台湾	161	252	366	228	243	407	314
香港	53	61	40	37	44	91	62
东京	20	26	25	27	27	33	34
纽约	47	53	53	59	52	66	70
韩国	133	187	174	105	91	146	207
伦敦	43	81	77	78	58	44	47
泰国	125	133	63	40	30	50	69
新加坡	19	84	28	18	14	56	64

年换手率 = 年成交金额/市场平均资本额

资料来源：《中国证券期货统计年鉴 2000》

表示市场投机程度的另一个重要指标是平均持有期，它是换手率指标的倒数。如换手率为 200%，则表示持有期为半年。从上表可见，纽约和香港证券市场的平均持有期为二年左右；而我国沪深证券市场在牛市的 1996 年，平均持有期仅为一个多月；熊市的 1998 年，投资者的平均持有期也仅为三个月左右。国外投资者都对中国股市这种过分频繁的交易不以为然。有投资专家就曾忠告中国投资者："把钱当钱！别把你的钱当玩意儿。"

实际上，我国股市的投资者中，看图形操作、听股评操作、跟庄操作者占有很大比例。对于一个多月或三个多月的持股期限来说，股票价值、公司优劣都变得无足轻重。只要有庄、有个好题材或有好图形，就会有人乐此不疲地跑进跑出。然而不幸的是，强烈的快速致富心态和事与愿违的实际

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资结果，往往形成巨大的反差。

即使是赌性十足的短线游戏中产生的极少数幸运儿，他们的成功也是以大多数亏损者的不幸为代价。从另一个角度看，昂贵的佣金和印花税不但令短线客不堪重负，而且手续费会使市场的平均持筹成本不断上升，使得市场的短期波动反而有助于长线投资者资本的增值，这也是导致股市公认的底部在不断抬高的因素之一。

从个股行情看，庄家在拉升股票的前期会反复震仓洗筹，并吸引跟庄者频繁操作。如果换手的速度比较快，股价开始拉升的时间就会缩短。我国股市换手速度高于西方成熟股市，也是构成长线投资者财富增值快于西方投资者的因素之一。

市场中诸多客观因素都使长线投资注定比短线投机有更大的成功机会。然而，长线投资者实现财富增值的最重要、最本质的因素，还是由上市公司经营业绩提升和财富增值所支撑的股票内在价值，这使得行业分析和公司分析成为长线投资选股中的重要工具。

市场趋于理性

中国股市发展初期，上证综指曾从1992年11月中旬的约400点，至1993年2月中旬迅速攀升到1500点以上，而到1994年7月底时竟又跌至约330点，20个月之中股指如此大幅度地上窜下跳，足见当时投资者的浮躁和冲动。1995年5月18日，暂停国债期货的消息，竟使上证综指三个交易日几乎翻了一番，投资者对政策面消息那根敏感的神经把市场折腾得几近疯狂。而到了对中国股市来说可谓多事之秋的2001年，市场在那么多重大利空打击下，表现却较之以往理性得多。可见，中国的投资者正逐步趋于成熟，市场也在按一定的节奏趋于理性。

1996至1997年“九·七回归概念”板块的疯狂炒作，曾

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

使深成指在1997年5月达到6100点的高位，至今仍显得是那么高不可攀。许多当时的高位套牢者在以后持续五年的大牛市中，却要忍受漫长的熊股岁月。而2001年的行情，市场对奥运板块和加入WTO受惠板块表现出了超乎寻常的理性，以致于合理的上升行情都未能出现。

随着经验的积累和心态的成熟，投资者的投资理念逐渐归于理性是一种必然趋势。投资者愈趋于理性，形势就将愈不利于短线炒作的投机客。我们承认，短线炒作确实满足了一部分人快速致富的梦想，赌技高超或具备资金和信息优势的庄家，更是平步青云、暴敛钱财。然而，投机取巧毕竟不是长久之计，“赌运”亨通也不是人人都有的“荣幸”，绝大多数模仿者最后都是赔了精力又折本，只落得个东施效颦的下场。

谁能看清短期波动?

股价走势如同波浪起伏不定，愈是短线的波动，判断正确的机会愈小。我常常把大海的涨潮和退潮，与股市的涨跌相比拟。判断何时涨（退）潮及涨多高？本身是件很困难的事，但是经过对各种因素的分析和研究后，作出的预测还是会有一定的可靠性。判断股市的长期趋势大致与此相当。

然而，要看清涨潮或退潮中的逆向波动何时发生则更为困难。判断股市的中期趋势也是如此。再进一步，判定海潮中某一瞬间的一朵朵小浪花飘向何方及波动幅度，恐怕就超出了现代人类的智力水平。判断股市的短期趋势形同此理。

一些股评人士装模作样地解惑答疑，说明天的走势会怎样、下周会怎样，推荐黑马或建议卖掉某个形态走坏的股票，其实这是极为可笑的一件事。股价的短期波动，恐怕万能的上帝也未必能看清，更何况世间凡人呢?

美国股市曾经发生的一个真实事件，也许有助于我们认识股市神秘莫测的本性。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1987年10月19日，美股道指一日下跌500多点，跌幅达22.62%。一些市场分析师预先发现，道指1980年至1987年的走势，与1922年至1929年的走势惊人的相似（《华尔街日报》更是在下跌前将两个时期的走势图并列刊登出来），于是建议客户卖掉手中持股。

由于很多人担心会出现类似于1929年至1932年那样的跌幅达90%的大熊市，迟迟不敢低位买进。但股市却和这些一直看空的人开了个天大的玩笑，道指两个月后即步入一路攀升的行情，且随后的大牛市行情持续了十多年。

在那批逃顶成功的幸运儿中，最引人注目的要数一位名叫嘉泽利的女分析师。早在1987年8月，她的预测报告即发出警告看空市场，建议客户9月1日前完全撤出股市。到了10月11日，她几乎肯定崩盘迫在眉睫。两天后，她告诉《今日美国报》，道琼指数即将下跌500点以上。其惊人的先见之明有如神助，10月19日，道琼指数一日下跌500多点，她的预言兑现了。嘉泽利因此而被誉为华尔街预言女杰，成为华尔街最耀眼的明星分析师。

然而，没有人会永远预知下一刻将要发生什么。10月19日的崩跌之后，嘉泽利宣布不会再碰股市，并预测道琼指数还要再下跌200点至400点。幸运之神这一次却捉弄了她，错误的判断令她一再错过节节上升的大牛市行情，那些把钱放到她手里的客户大失所望。她在1987年以名望建立起的基金，业绩也是一年不如一年，直到她从华尔街消失时为止。

沪深股市1996年至1997年的罕见大牛市行情中，也有某位股评人士在深成指1000点至6000点的上升过程中，坚持不懈地发出多头的声音。当时的普通投资大众，对其可谓是奉若神明。然而，此人最终在1997年的高位透支加码买进，惨遭套牢并血本无归，从此股市里再未听到这个人的声音。

巴菲特对市场分析师并无好感，他曾说到："只有在华

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

尔街，你才会看到有人开劳斯莱斯上班，却去听取搭地铁上班者的意见。”投资大师彼得·林奇也告诫投资大众：“大师也无法预测未来。听信股市大法师预言的人必将抱憾终生。”

坚守长线　稳操胜券

短线投资者的心态一般都比较浮躁，总想去把握股市的局部高点和低点，以高抛低吸来赚取差价。然而，即使没有昂贵的手续费，根据概率论和人类行为心理学原理，在这种赌性十足的投机中取得成功的也只能是少数人，更何况手续费还会使成功者的人数降到更低。

从十年中国股市的历史来看，若不考虑上市公司基本面转好以致市盈率水平的抬高给投资者带来的资本收益，投资者作为一个整体是亏损的。由于过于频繁的短线交易，上市公司给予投资者的回报，远远不够抵消股票交易的费用。

例如，1994 年沪深股市的流通股共为投资者产生了近 50 亿元的税后利润，但该年的总成交金额高达 8200 亿元，投资者共为之付出 120 亿元的手续费，收支相抵后投资者还要倒贴 70 亿元。其它年度的情况也大致差不多，投资者总体上是入不敷出。

此外，信息不对称、超级金融机构和实力大户做庄的疯狂掠夺行为，以及上市公司的违规操作及大股东侵吞资金等，更使广大中小投资者损失惨重。所幸的是，2001 年监管部门开始重拳出击加强市场规范管理，这对中国股市来说应属长期利好。

作为长线投资者，如果你选择的是一个社会经济发展保持强势的国家或地区的股市，就完全可以踏踏实实地通过股票市场去享受经济高增长的果实。

仍以沪市为例，咱们为长线投资者算笔帐：如果从 1991 年年初起每月投入股市 100 元，至 2000 年 12 月初共投入资本金 12000 元整。按沪市综指的涨跌情况，2000 年底这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

笔资金将增值为43280.56元，增值约3.6倍。

若在1991年初，沪市综指127.60点时投资1万元买入股票，并坚持持股至2000年，按当时沪市综指2073.47点计算，资本金已升值为约16.2万元。而迷恋于短期操作的普通中小散户，一百人中能有几个有如此的业绩？

当然，未来充满了不确定性，谁都没有绝对把握说自己投资的是一个经济长期保持强势的国家或地区的股市。但只要是经过全面深入的分析，长线投资者胜算的机会无疑会大大多于玩追涨杀跌游戏的短线客。

六 学会理性投资

认识市场的非理性

当你将自己多年辛苦得来的积蓄投入股市时，首先要问问自己是要投资还是要投机？你应该认真地审视一下自己的行为是否理性。要知道股票市场中最大的敌人，不是财大气粗的庄家，也不是弄虚作假的公司，而正是投资者自身的贪婪与恐惧心理。在投资者这两种矛盾心理的交替作用下，股价也随之在狂热的上涨和疯狂的下跌中来回振荡，就像白天和黑夜一样循序交替。

正如著名经济学家也是一流投资者凯恩斯所说：“生命并不长久，人性要求得到迅速的结果，而快速致富的要求极为强烈。一般人都会对远期的收益大打折扣。”

纵观各国股票市场的表现，一直都在不断为凯恩斯的这一观点提供证据。当市场贪婪的一面不断被强化时，往往是它最危险的时候；而当市场的恐惧不断升级时，最有利的投资机会也正悄悄来临。

人们之所以无法充分享受到股票投资所带来的高收益，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

正是因为股市的波动及不可预见性让人望而却步，或是因为追求迅速的成功而不能耐心等待最佳时机，放弃了长线增值机会，而频繁操作的昂贵手续费更是令短线操作者不堪重负。

本·格雷厄姆告诫弟子：“投机者的心理强烈地妨碍着他的成功。因为从因果关系看，他在价格最高时最乐观，而在价格降到谷底时最沮丧。”投资者一定要谨记一点：既然涉身股市，情绪和心态就一定会受到价格波动的影响。但是，当我们真正深刻地认识到贪婪和恐惧如何交替作用于市场的时候，就可尽力使自身受到的影响降至最低，并可利用人类心理对股市的影响，来捕捉最有利的买进与卖出机会。

学会基本的分析方法

相对于短线投资者而言，中长线投资者的情绪和心态受市场波动的干扰要小得多。因为长线投资者不会去担心下一个交易日、交易周甚至几个月的涨跌，他只需关注上市公司基本面的基本特质有无变化。只要基本面没有变坏，他就不会因为市场暂时的价格波动而动摇信心。

投资应该是理性的，如果你不能理解它，就很难作出正确的选择。投资讲求的是物有所值，要有合理的回报率。因此，中长线投资者有必要掌握一些基本的分析方法，以对自己的投资心中有数。例如，支撑股市的宏观经济背景的长期趋势如何？所投资的行业前景如何？公司的经营有无竞争优势？股票的价值及与市价的差距是多少？

如果你能通过基本面分析，比较准确地判断出某只股票的内在价值，并能以远低于其内在价值的市价买入股票，那么你就会对股价的进一步下跌持欢迎态度，因为价格的下跌意味着进一步投资的更佳机会。而如果你没有价值概念或已经以偏高的价格买入，自然会对股价的下跌惊慌失措。

对于那些受精力或能力所限，对上述问题缺乏判断力的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

普通投资大众，我们建议购买指数型基金长线持有，使收益跟随市场一起成长。我国现有三只优化指数基金：基金兴和（500018）、基金普丰（184693）、基金景福（184701），各30亿元规模，将资产按5∶3∶2分别投资于具有指标股特征的股票、其它股票和债券。

而那些有精力和时间自己作决策的投资者，就应该学会理性的投资方法，并不断提升自己的投资理念。股票投资与企业经营，理念上其实有很多相通之处。企业的投资项目选择、生产经营管理及市场策略等，都是追求实现企业的长期利益最大化。而投资者要作的事更简单，就是要有眼光将具有这种潜力的公司挑选出来，通过对公司基本面情况做一个全面分析之后，在心中确定这只股票的内在价值，当其股价被市场低估时果断买进并长线持有。然后真正像企业的所有者那样，耐心等待它用优秀的业绩来回报自己对它的青睐。

你也能成为投资大师

毫无疑问，投资者具备一定的经济学常识和财务基本知识是必要的，毕竟知识背景广阔的人，在对社会经济趋势和科技潮流的判断上更具有优势，也有能力把握更多的投资机会。

然而，在社会经济发展中，确实存在一个有趣的现象：门外汉有时比专业人士作得更出色。比如护士出身的前微软（中国）公司总经理吴士宏、学政法出身的建昊集团老板袁宝璟、大三时被北大国政系除名的达因集团老板张璨、学哲学出身的复星集团总裁郭广昌、学物理出身的科利华总裁宋朝弟等等。

这些都告诉我们，知识和能力有时并不能完全划等号，很多成功者往往是凭着某种本能和直觉，而把握住了机遇和成功方向。太多的知识，对某些人或许反倒是一种障碍或负担，使人机械而僵化地看待变化的世界，因而束手束脚、畏

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

缩不前。

投资的道理也如此，学识渊博但思维僵化的专家或教授和具备基本的经济常识而思维敏捷、善于抓住事物本质的普通人相比，前者并不具备什么优势。巴菲特就曾经说过，他所作的事情，一个高中毕业生完全可以作。另一位大师彼得·林奇甚至说道："历史学和哲学比统计学更有用，股市是投资艺术而不是科学，你在股市上所需要的数学知识在小学四年级就学到了。"

美国曾经有一个"老太太俱乐部"，其成员凭借基本的生活经验选择股票，而其业绩却令华尔街的职业投资者汗颜。本章开头提到的那位安娜老太太，其连续41年22.5%的复利增长率，更是令绝大多数华尔街的专业人士望尘莫及。

而另一家由包括两位诺贝尔经济学奖得主在内的最强明星阵容组成的美国长期资本管理公司，却因为屡屡投资失误，最后被市场"算计"得血本无归。

所以说，不能因为你有高深的金融知识就自诩一定能成为赢家，也不必为你的学识有限而自惭形秽。前者若不能正确认识自我、正确认识投资，一样会被市场捉弄；而后者通过勤奋和努力，一样可以树立正确的投资观念，学会并掌握基础的投资方法，从而取得投资的成功。

投资是一门艺术，一门人人可以学会的艺术。投资的回报也是极为丰厚的，也值得你为之终生的学习与实践，不懈的探索与追求。只有树立正确的投资观，并保持理念的强势与超前，你才能长时期地持续战胜市场。

肯尼思说："为了储蓄，你工作有多辛苦？如果你花费很多精力去挣钱，那么不妨用一半的精力去掌握如何投资。因为最终挣大钱的方法不是工作，而是用你的钱去赚钱。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本章警示录

◎ 股票是积累财富的最佳手段；从长期来看，股票也是最安全的投资工具。

◎ 经营业绩能长期保持较高增长率的上市公司，即所谓的成长股，是长线投资者的首选目标。实际上，成长股的魅力正是来自于“复利的魔术”。

◎ 一味抱着传统的储蓄观念，远离宏观经济持续高增长大背景下的中国股市，将会失去一个千载难逢的历史性机遇。

◎ 理性的投资理财观念，是力求在尽力规避风险的前提下，寻求最大的长期收益。采取中长线操作的稳健投资方法与策略，即使收益率不太高，依靠复利的神奇力量，长期的积累仍会使你大获成功。

◎ 查尔斯·H·道曾说：“投资大众所犯的最大错误就是非常注意价格，而不是价值。”

◎ 拿自己的血汗钱，去玩一堆图形和符号，这是十分危险的游戏，而中小散户无疑是这一游戏中的弱势群体。

◎ 在理性的中长线投资者眼中，普通股股票是当今世界惟一的最佳长期投资工具，对经济长期保持强势的国家或地区尤其如此。请注意，这一观点能够成立的关键是长期投资。

◎ 只要某一国家或地区社会政治经济发展的主流趋势持续向好，实现财富快速增长的最佳选择，无疑应为长线投资于股票市场。

◎ 股票持有期限的长短，直接关系到投资风险的大小。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当持有期限足够长时，投资风险将大为降低。

◎ 扣除通货膨胀的影响后，股票长期投资的实际收益率水平，与国债和储蓄存款相比有显著优势。

◎ 长线投资者实现财富增值的最重要、最本质的因素，还是由上市公司经营业绩提升和财富增值所支撑的股票内在价值，这使得行业分析和公司分析成为长线投资选股中的重要工具。

◎ 随着经验的积累和心态的成熟，投资者的投资理念逐渐归于理性是一种必然趋势。投资者愈趋于理性，形势就将愈不利于短线炒作的投机客。

◎ 股价走势如同波浪起伏不定，愈是短线的波动，判断正确的机会愈小。

◎ 投资大师彼得·林奇也告诫投资大众："大师也无法预测未来。听信股市大法师预言的人必将抱憾终生。"

◎ 作为长线投资者，如果你选择的是一个社会经济发展保持强势的国家或地区的股市，就完全可以踏踏实实地通过股票市场去享受经济高增长的果实。

◎ 股票市场中最大的敌人，不是财大气粗的庄家，也不是弄虚作假的公司，而正是投资者自身的贪婪与恐惧心理。

◎ 当市场贪婪的一面不断被强化时，往往是它最危险的时候；而当市场的恐惧不断升级时，最有利的投资机会也正悄悄来临。

◎ 本·格雷厄姆："投机者的心理强烈地妨碍着他的成功。因为从因果关系看，他在价格最高时最乐观，而在价格降到谷底时最沮丧。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2

揭秘股价波动

把自己的鸡蛋分散放在很多篮子里，但没有时间或机会去看看有多少个篮子底部有洞，这样做肯定会增加风险和亏损。

——经济学家 凯恩斯

一 预测的危险性

或许是想摆脱对未来茫然无知的感觉，或许是憧憬未来能给人以极大的幸福感，人类试图预知未来的欲望总是那么强烈，所有宣称能预知未来的人总能吸引众多虔诚的目光。

大法师、预言家、巫师、占卜者、风水先生、算命先生……，不仅历史上曾大为风光，就是现在也还拥有一定的市场；证券分析师或市场预测家，只要说一声“我能告诉你明天将会发生什么”，立即就会赢得千百万投资大众的关注。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时光流转，岁月交替，占卜者和算命先生们却总是不断涌现，甚至有些人改头换面、披上科学的外衣，在所谓的“高科技”的包装下，继续迷惑着更多的芸芸众生。也许是人类天性中偏执的特征，总是喜欢把简单的事情弄得很复杂，因此在科学高度发达的今天，有些人却宁愿相信风水先生或算命大师的无稽之谈。

然而，无论是经济学家还是大法师，无论是证券分析师还是算命先生，任何想预测未来的“圣贤”们，无一例外，都必然要穿越变幻莫测、暗藏玄机的时空领域。

未来充满了变数或不确定性，对未来的预测也时刻与风险相伴随。连金融投机大师索罗斯也不得不叹息：“不怕亏损和失败，最怕的就是不确定性。”

美国《华尔街日报》曾作出统计：经济学家们对30年期国库券利率及其变动的31次预测中，不仅预测出的利率与实际根本不符，更令人吃惊的是，竟然有22次连预测的走势都是完全错误的；

1994年上半年，我国分管经济的某位领导人出访日本，声称中国当年通货膨胀率可控制在10%以内，相信这一良好愿望也是以经济“智囊”们的分析预测为基础的，然而年底的实际数据却不可思议地高达约22%；

1996年，国内多数经济学者十分自信地声称：中国经济已实现“软着陆”，开始进入新一轮的经济增长周期。令人遗憾的是，在学者们一片乐观情绪中，宏观经济仍继续低迷滑落，直到2000年才出现重大转机；

……。

无数事实一次又一次地击碎了预言家们信誓旦旦的预言，经济学家们也开始学会对未来的预测更加谨慎，以免再次受到市场经济“无形大手”的嘲弄。

虽然不能说市场预测毫无意义，市场也并非完全不可测，但是对经济或市场的预测必定会充满风险与不确定性，因为市场实在是一个复杂多变的环境。比尔·米勒说：“我们

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

认为经济实在是太复杂了，以至于无法预测。靠与经济预测或市场预测保持一致，将永远不会增加你证券投资的价值。”

二 股市不相信“救世主”

超级明星们的惨败

曾经有一家美国长期资本管理公司，因其成员包括名牌大学教授、前联储官员、著名投资银行的明星交易员甚至诺贝尔经济学奖获得者等学术界和证券市场的顶级人士而闻名，然而它最后被历史记住的，却不是理所当然的成功，恰恰相反，它失败了。

拥有众多超级明星的长期资本管理公司，最重要的一条投资策略叫做“比较价值投资”。他们利用经济学家、数学家和计算机程序员共同建立起来的一套复杂的计算机程序，来捕捉金融工具及其衍生品种价格之间的细微差别。当某种差别被发现后，他们就会买入被“低估”的金融产品，同时卖空被“高估”的金融产品。

例如，若某种证券的期货交易价格高于计算机程序计算出的合理价格，他们便认为期货价格被高估了，或者现货价格相对被低估了。于是他们便会买进现货、同时卖出期货合同套利。

然而，如此先进的计算机技术和强大的超级明星阵容，却是“机关算尽太聪明”，最终还是被市场给算计了。

1998年，长期资本管理公司的资本金由年初的48亿美元，亏到八月底只剩23亿美元，至九月中旬只剩下6亿美元了，而且还仅仅是帐面上的，若被迫出售资产清偿债务，长期资本管理公司只有破产一条路可走。

虽然最后的结果是出于稳定市场和各家商业银行、投资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

银行的利益考虑，由 14 家金融机构出资 36.5 亿美元拯救了濒临绝境的长期资本管理公司。然而，这一事件留给投资者和业内人士的思考，却是广泛而深远的，它进一步触动人们去认识证券市场的复杂性。

认识市场的复杂性和不确定性

科学而精确的计算并不能为投资提供安全屏障，特别是当人性的贪婪和恐惧恶性发作的时候，科学的分析和精确的计算常常显得那么苍白无奈。

专家和股评人士可以信誓旦旦地指点股市图表以预知未来，不断给你推荐黑马，告诉你明天或下周哪个股会涨或哪个股会跌。可是，他们真要是有那先知先觉的能耐，干嘛还非要在媒体面前费尽口舌，挨这份千夫指、万人骂呢？自己投资，举手之劳岂不就财源滚滚了吗?。

投资之神彼得·林奇曾经不无尖刻地指出："华尔街从没见过一个投资成功的分析师，破产的倒看到这几个。"业内人士众所周知的一个事实——分析师致富的诀窍是：只作咨询，绝不操作。

证券市场从来就不相信"少数服从多数"，众人跟风追逐的一些所谓"主流观点"，往往都是美丽的肥皂泡，这种盲从行为不是投资，而是赌博，而迷信专家或权威，更会使投资者铸成大错。

面对证券市场复杂性和不确定性的挑战，投资者惟一的法宝就是反应敏锐、灵活应对。你对市场理解得越透彻，对信息掌握得越全面，再加上适当的投资方法，你的投资制胜机会就越大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三 中看不中用的现代投资理论

荒唐的β

现代投资理论所界定的风险，是由比尔·夏普（Bill Sharpe）在上个世纪60年代初提出的一个抽象数值——β。

β表示的是两种不同价格变动的相关程度：即总体股市的股价指数和个股的价格。若个股的升跌幅和大盘指数的升跌幅相等，则β值为1；若个股升跌幅是股价指数升跌幅两倍，则β值为2；若个股升跌幅是股价指数升跌幅的60%，则β值为0.6。按照夏普的理论，任何β值大于1的个股，风险也大于市场平均水平；而β值小于1的个股，其风险也小于市场平均水平。

其它领域我们暂且不论，仅就股票市场而言，β值的计算并不能真正帮助投资者控制风险，或许反倒会使你失去真正的投资良机。

大家不妨想想这么几个问题：什么是风险？决定股票风险的本质因素是什么？β值能解释股票投资风险的深刻内涵吗？

对投资而言，风险大小意味着投资出现亏损的可能性大小。因此，投资风险的大小应取决于股价与其内在价值的偏离程度，而绝不仅仅由市场价格的波动性所决定。

但是按照β值理论，却有可能会出现违背常理的荒唐结论：当市场出现一轮下跌，大盘指数跌去30%时，若某种股票也跌去30%，则认为其风险和市场平均水平相同；而假若该种股票已跌去60%，市盈率也远低于市场平均水平，但β值理论却会告诉你：该种股票的风险是市场平均水平的2倍，千万不要介入啊。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

显然，β值对风险的判断，忽略了股票风险的一个最重要方面，即公司的基本面或股票的内在价值。因此，β值理论偏离了投资的本质。

其实真正的理性投资者历来对股价下跌持欢迎的态度，因为股价下跌降低了投资风险。买入价愈低，风险亦即出现亏损的可能性愈小，那么未来的盈利空间就会愈大。

当然，β值理论本身并没有错，其逻辑推理可能还是无懈可击的。问题的关键是，将其运用于股票市场，显然不合时宜。巴菲特曾尖锐地指出："从企业家和股票持有者的角度看，学术界对风险的定义实在有失水准，以至于近乎无稽之谈。"

鸡蛋和篮子

1959年，哈利·马可维兹一篇题为"证券选择"的文章让全世界的学者们为之忙活了近半个世纪。

根据这篇被誉为"开创现代金融先河"的文章中的理论，降低风险的有效办法是建立多元化投资组合，并强调选股的广泛多元化。他们认为多元化投资降低了投资组合的价格波动，因而降低了风险。

然而，如果你对于风险的认识是建立在上市公司的基本面和股票内在价值判断的基础之上，你就不会仅仅为了降低投资组合价格的波动性，而去买一大堆你并不了解的公司的股票。要知道，将鸡蛋分散放在几十个你不了解的"篮子"里，反不如放在少数几个你所了解的"篮子"里更可靠。因为放在可靠的"篮子"里，一旦出现有利或不利的变化，你知道该如何采取行动；而放到太多的"篮子"里，一遇到风吹草动，你可能根本不能确定哪个篮子会出什么问题，更别说采取措施挽救了。

即使多元化能够起到分散风险的作用，但它同时也丧失了集中资金投资于优秀公司的机会。如果你集中精力关注少

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

数几家挑选出的优秀公司，掌握其内在价值，并对公司基本面及其动向有正确的判断，那么一旦股价上升或下跌，你就知道该如何操作。你对公司了解得愈多，控制风险的能力就愈强。

对于多元化投资，巴菲特的评价相当精辟："多元化只能起到保护无知的作用，对于那些不会作公司分析的人来说，这也许是一种完美无缺的战略。"

"幸运"的大猩猩

芝加哥大学的尤金尼·法码在 1963 年发表的一篇名为"股价行为学"的论文，开创了一个几十年来令学者们津津乐道的研究领域——有效市场理论。

法码的理论简单而明确：股票市场过于有效，因而股价不可预测。他认为，在一个有效市场里，任何信息的出现都会使许多聪明人采取行动，并导致股价快速升跌。人们还来不及获利，价格就已经变化了。这意味着，在有效市场里，基本面分析、技术分析等一切对未来的预测都是徒劳无用的。

按照法码的观点，在股市这样一个有效市场里，任何人的成功都是出于幸运或偶然，完全是一种随机的概率即可能性大小的选择。

然而，如果我们能在股市中找到一些持续采取某种投资策略的投资者，他们取胜的原因确实是依靠理念的优势或方法的正确，而远非幸运二字可以解释的话，那么也就说明这个市场并不像法码们说得那么有效了。

巴菲特曾经用一个诙谐生动的故事彻底摧毁了有效市场理论的这种"幸运说"，我们的读者也许从中能更容易了解有效市场理论是多么不堪一击。

巴菲特假拟了一个全美 2.25 亿人参加的抛硬币比赛：每人有一美元硬币，猜输者输掉赌资，并被淘汰出局。十轮

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

比赛后，大约有2.2万幸运儿产生，每人的资金变为约1000（210＝1024）美元。出于人之天性，一些赢家可能开始吹嘘自己的技艺了。又经过十轮比赛，大约仅剩下215位连续二十次获胜的赢家，这些人现在都成为了百万（1024×1024）富翁。富翁们飘飘欲仙，开始向投资大众传授秘笈了。此时，“从一美元到一百万”、“抛硬币秘笈”、“高手过招”一类的书籍，开始大量推介给投资大众。

这时，某位商学院的教授可能会尖刻而粗鲁地指出：让2.25亿只大猩猩参加比赛，结果也是如此——也会有215只大猩猩连续赢得二十轮比赛并成为百万富翁。

巴菲特承认，从统计学的角度，大猩猩靠运气的确也可以产生同样的结果。然而，若2.25亿只大猩猩的分布情况也大致和美国人口的分布相同，而你又发现215只成为百万富翁的明星大猩猩中，有40只是来自于同一家动物园，这其中难道没有什么蹊跷吗？你就不想问一问，这家动物园的管理员给这40只智力超常的大猩猩吃了些什么吗？

这“40只智力超常的大猩猩”可不仅仅是巴菲特为博听者一笑。美国有统计显示，全美最成功的两百多投资者中，有四十多位是巴菲特的导师——本·格雷厄姆的弟子。巴菲特亲切地将他们称为“格雷厄姆——多德都市村庄”培养出来的“抛硬币”赢家。

“格雷厄姆——多德都市村庄”里众多成功的投资者，“抛硬币”的具体手法并不相同——他们选择不同的股票，也从不对投资作具体的交流。然而，他们都遵循同一条投资方略：充分利用股票市价与其内在价值的差异。这就是他们在众多投资者中脱颖而出的“秘笈”，如果一定要和“幸运”扯上关系，那就是他们“幸运”地接受了格雷厄姆的教诲。

今天，不断有学者发明出强式、半强式、弱有效等力图去完善有效市场理论，现代投资理论的框架至今仍束缚着很多人，完美而严谨的数学公式和诺贝尔奖得主的耀眼光环，赢得了全世界学者们的顶礼膜拜。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对此，巴菲特不客气地批评说：最近三十年来，如果说学术界有任何作为的话，那就是完全背离了价值投资的教诲，而且可能继续越走越远。

令人百思不得其解的是：为什么远离投资本质的现代投资理论仍然拥有愈来愈多的忠实信徒？而价值投资法却很难成为市场主流？

半个多世纪以来，金融领域的研究者和投资家们，游戏于五花八门、层出不穷的投资方法和价格预测模型之中。而就在“高智商”的人们耗费大量精力于各种稀奇古怪的投资模型时，巴菲特却已悄悄地积聚了几百亿美元的巨额财富。

当你为高深而权威的现代投资理论的喋喋不休而倍感苦恼时，请记住本·格雷厄姆对其弟子的忠告：“你的对错并不能由多少人反对你来决定。你之所以对，是因为你的数据和逻辑推理是正确的。”

四 怎样理解股票市场

传统经济学家马歇尔（Alfred Marshall）在 100 多年前提出：市场是有效的、机械的和理性的，这一源于牛顿物理学原理的经济学理论至今仍然统领着很多人的思想。

毫无疑问，牛顿的发现模式具有强大的魅力。几个世纪以来，牛顿的机械模式影响了一代又一代不同学科、不同领域的学者的思维方式，尤其是很多理科出身的人在研究市场经济时，往往仍习惯于寻找某个固定的模型，以寻求精确解。

然而实际上，在市场经济、证券市场和很多其它社会科学领域，牛顿模式的思维方式并不能揭示事物的本质特征。完美的“数学模型”往往中看不中用，在研究“复杂适应性系统”时，效果极为有限。

现代科技的高速发展以及社会经济生活的丰富多彩，如

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

果都用牛顿的机械模式来描述，显然太过僵硬。

股市是一个复杂系统

美国圣菲研究院（Santa Fe Institute）是1984年组建的一个多学科研究机构，许多著名的物理学家、生物学家、免疫学家、心理学家、数学家和经济学家在这里超越学科界限，彼此交流信息，以帮助彼此建立重新认识世界的方法。

根据圣菲研究院的研究结果，宇宙世界中所有的研究对象可以分为三类：

① 简单的系统：是指受万有引力吸引的物质或钟摆的运动，它简单得仅包括有限的若干种运动成分。

②无序性系统：是指一个分子运动混乱或行为持续无序的系统。例如，一个很小容器内的高温气体，其中数以百万计的分子杂乱无章地向各个方向弹来撞去，即布朗运动。科学家们将这种系统描述为分子的无序性，但不是复杂性。

③复杂系统：是指包含多种彼此相互作用的因素的系统。例如，大脑、胚胎发育、免疫系统、中枢神经系统、生态环境、社会结构、政治体系、经济系统、证券市场等等，都是复杂系统的范例。混沌的无序性和僵硬的机械规律之间的股票市场应该也属于复杂系统。

古哲学家霍拉克里特曾经观察到“踏入同片水域者，其人同，河同，水流不同也”，因而得出结论：“世界总是处于一种流动状态。”柏拉图对此言的解释是：“一个人永远不可能两次踏入同一条河。”

社会环境、经济环境、股票市场等等许多复杂系统都是一条条时刻处在流动状态的“河流”，构成这些“河流”的诸多因素——生态环境，随着时光的流转在不停地变化着。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从量变到质变

理解这一点，你就能更深刻地理解为什么“历史会重演，甚至有时候会惊人的相似，但历史却绝不会简单地重复”。

如果将股票市场视为一条河流，那么，随着社会政治背景、经济环境、科技水平、投资者构成及市场心理预期的变化，这条河流的生态环境也总是处于不断变动之中的。

这也正是为什么一段时期行之有效的方法，在另一段时期效果并不显著，甚至完全失去了效力，原因就是这条河流的生态环境出现了显著的变化。

成功是不能被“复制”的

证券市场是一个复杂的适应性系统，在波浪式前进的上升与下跌中，自有其内在规律。在这样一个复杂系统当中，预测并不占有什么突出的地位。科学家牛顿在南海泡沫投资中亏损两万英镑后曾经悲叹：“我能计算天体的运行，但却无法计算人类的愚蠢。”这正说明复杂性系统自身的特征告诉人们：市场是不断变化的，它顽固地拒绝被预测。

投资成败的关键，在于理念的适时创新和灵活应用，跨学科综合分析能力的培养，将使我们的视野更为开阔，这对灵活应对市场和提高创新能力是极为有益的。

我们需要继承前人宝贵的知识财富，但更需要有所创新、有所超越。本·格雷厄姆、巴菲特、彼得·林奇等众多投资大师们，都无一例外地继承和超越了前人的知识财富。

从对巴菲特投资理念的研究中我们不难发现，他从导师格雷厄姆那里学到了投资的一些最基本、最重要的理念，但他也大大超越了格雷厄姆的严格教诲。

例如，格雷厄姆最关注的是廉价的股票和持股的广泛多

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

元化，但受到经济学家费雪的启发，巴菲特更注重选择经营良好、价格合理的好公司，并采取集中投资的策略。巴菲特放弃导师教诲的决心来自于早期一些投资失败的教训。他曾借用凯因斯的话来解释自己当时的困境："困难并不在于产生新观念，而在于背离老观念。"

成功是不能被"复制"的，因为"生态环境"变了，过去的成功模式在今天可能根本就行不通了。股王巴菲特在艰难地"背离老观念"之后取得了非凡的成绩。同样，如果你想获得好结果，也就不能机械地照搬巴菲特或者彼得·林奇的投资策略。因为我们是置身于21世纪中国股市这条河流，这里的"生态环境"是巴菲特和林奇们所不熟悉的。

只有创新和超越，才能使你成为今天的巨人。换一种思维方式，换一个角度看世界，你会抓住更多的投资机会。

建立新的思维模式

20世纪的巴菲特时代，传统产业在世界经济中占据主流地位，巴菲特的投资对象也一直都集中在美国捷运、ABC（美国广播公司）、可口可乐、迪斯尼、吉利和《华盛顿邮报》这几家传统行业的上市公司。在他的投资生涯中，巴菲特始终顽固地抗拒高科技公司的股票，甚至像微软或惠普这样世界闻名的大公司也不能令他动摇。

尽管股王本人从来不愿承认，但是从他一些公开的言论中我们还是不难找到他如此抗拒高科技的理由，那就是他不是不想投资高科技，而是因为不懂高科技，为了坚持"只投资自己了解的企业"的原则，他宁愿选择放弃。

在那个科技与创新并未占据突出位置的时代，抗拒高科技的巴菲特仍然从传统产业中获得了巨大成功。

然而随着时间的推移，世界经济和社会经济的大背景已经发生转变，新经济正愈来愈广泛而深刻地改变着当今世界。因此，我们的思维模式也必须随之发展，谁能更快适应

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时代潮流，谁就更有可能取得成功。对于投资者来说，如果不能把握好科技潮流的脉搏，很多极好的投资机会就将与你擦肩而过。科技在经济发展中越来越突出的地位要求投资者必须超越前人的思维框架和局限，建立新的投资思维模式，从更加科学、更加全面的角度看待投资。

“踩在巨人的肩膀上，建立新千年的思维模式。”这是专门研究格雷厄姆投资哲学的哥伦比亚大学教授莫布森对投资者的倡导。

五 投资是综合智力的较量

我们生活在一个发生巨变的时代，变化的速度和节奏愈来愈快。对于以正确判断未来与否来决定胜负的投资游戏而言，及时把握好市场的发展趋向尤显重要。谁能及时把握好股市的趋向、行业的兴衰和企业的发展，谁就能成为投资游戏的赢家。

曾经有人问彼得·林奇是依靠什么投资技术创造了如此辉煌的业绩，他回答说：“我想关键是灵活性。人们有时对自己关心的东西显得视线太狭窄，而我则关注一切。”

林奇所说的灵活性应该是指在坚持价值投资的基本理念的前提下，摆脱所谓的数据事实和预测模型的束缚，以发展的眼光看待股市，看待投资。

然而，现实中很多人在做研究工作时，往往仅靠数据和事实的简单堆积，而对问题的实质缺乏有穿透力的本质性的把握，因而常常被现实世界的变幻莫测所嘲弄。

试想一下，仅靠数据和事实的简单堆积，当年的“土八路”岂敢与美式装备的八百万“国军”较量，更谈不上什么抗美援朝——与诸多项综合国力数据超过当年中国数百倍、数千倍的“美国佬”一决高低了。

投资也是如此，若你仅靠几个简单的数据，而缺乏对影

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

响股价波动的各种因素的深层次研究与思考，很多机会就将与你擦肩而过，真正的长线黑马也很难与你有缘。如果出现更为严重的情况，你还可能会犯美国长期资本管理公司那样的错误。

对股市理解较深的人，会认识到股市根本不存在什么固定的成功模式，尽管人们都一直在苦苦寻找某种固定成功模式的“指南针”，然而就像试图发明“永动机”一样，最终都将是徒劳的。

世界处于快速变动之中，受到诸多环境因素影响的股市自然也不能置之度外。相应的，我们的投资理念与方法也应不断创新与改进，以适应环境的变化。我想，彼得·林奇所强调的“灵活性”应该也有这层含义。

然而，理念的提升和方法的改进却并非易事，这需要有丰富的投资经验和智慧，更需要有广博的阅历。不管是直接的或间接的，不论是亲身经历还是从书本上、别人的经历或经验中所学到的知识和感受，都是投资者吸收养分的源泉。

知识越丰富，对问题的理解愈深入，就愈容易找到正确的方向和目标。例如，不懂统计学中的概率论原理，你或许不能理解集中投资的奥妙；不懂心理学中的行为学模式，你恐怕难以理解股市的狂热投机与大起大落；不了解股市是个复杂系统，你可能就会一直徒劳地专注于寻找某种机械的成功模式或方法。

只有具备了丰富的阅历和知识，才可以做到高瞻远瞩，在变幻莫测的股市惊涛骇浪中驾驭自如。

中国股市十年沧桑证明，我们与国外其它股市的基本特征是一致的：人性共同的恐惧和贪婪、跟风与盲从；初生期股市的狂热投机与大起大落；牛熊交替与波浪式前进等等。我们应尽力去抓住一些基本的、本质性的东西，而不要为一些局部问题或暂时的表面现象所迷惑。坚守一些最基本的投资理念，如价值观念、长线投资观念等等，并面对环境因素的变化而灵活地加以运用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本章警示录

◎ 未来充满了变数或不确定性，对未来的预测也时刻与风险相伴随。

◎ 科学而精确的计算并不能为投资提供安全屏障，特别是当人性的贪婪和恐惧恶性发作的时候，科学的分析和精确的计算常常显得那么苍白无奈。

◎ 证券市场从来就不相信“少数服从多数”，众人跟风追逐的一些所谓“主流观点”，往往都是美丽的肥皂泡，这种盲从行为不是投资，而是赌博。

◎ 投资风险的大小应取决于股价与其内在价值的偏离程度，而绝不仅仅由市场价格的波动性所决定。

◎ β值对风险的判断，忽略了股票风险的一个最重要方面，即公司的基本面或股票的内在价值。因此，β值理论偏离了投资的本质。

◎ 如果你对于风险的认识是建立在上市公司的基本面和股票内在价值判断的基础之上，你就不会仅仅为了降低投资组合价格的波动性，而去买一大堆你并不了解的公司的股票。

◎ “格雷厄姆——多德都市村庄”里众多成功的投资者，都遵循同一条投资方略：充分利用股票市价与其内在价值的差异。

◎ 在市场经济、证券市场和很多其它社会科学领域，牛顿模式的思维方式并不能揭示事物的本质特征。

◎ 复杂性系统自身的特征告诉人们：市场是不断变化的，它顽固地拒绝被预测。

◎ 成功是不能被“复制”的，因为“生态环境”变了，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

过去的成功模式在今天可能根本就行不通了。

◎ 投资也是如此，若你仅靠几个简单的数据，而缺乏对影响股价波动的各种因素的深层次研究与思考，很多机会就将与你擦肩而过，真正的长线黑马也很难与你有缘。

◎ 对股市理解较深的人，会认识到股市根本不存在什么固定的成功模式，尽管人们都一直在苦苦寻找某种固定成功模式的“指南针”，然而就像试图发明“永动机”一样，最终都将是徒劳的。

◎ 知识越丰富，对问题的理解愈深入，就愈容易找到正确的方向和目标。

◎ 中国股市十年沧桑证明，我们与国外其它股市的基本特征是一致的：人性共同的恐惧和贪婪、跟风与盲从；初生期股市的狂热投机与大起大落；牛熊交替与波浪式前进等等。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3

在历史的铜镜面前

上百亿的人穷其一生都在困苦中无奈地生活，这仅仅是因为他们没意识到自己最伟大的力量——选择的力量。选择的力量可以帮助一个人提高赚钱的能力。

——作家 J·马丁·科尔

一 不畏浮云遮望眼

2001年，跨入新世纪的中国老百姓收到了一份最实惠的礼物：我国2000年度国内生产总值超过一万亿美元，人均GDP突破800美元。这标志着我国经济发展的战略目标，已经进入从小康向中等发达国家迈进的阶段。历经百年屈辱，曾经贫穷落后的泱泱大国，终于实实在在地开始在这个星球上崛起。

从经济学的角度考虑，在20年改革开放的进程中，无论是市场机制还是基础

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

设施建设，中国都已逐步完成了实现经济起飞的各项准备。经济增长更为强劲的起飞阶段，将会在新世纪的第一个十年开始。今后20年，融入世界经济的中国将会有更快更好的发展，中国经济的强劲增长必将会使亚洲的“小龙”、“小虎”们在七八十年代创造的经济奇迹黯然逊色。也许有人并不赞同上述观点，悲观者看见的是另一幅画面：他们会指出体制上现存的种种弊端和经济上难解的诸多症结，还有官员腐败、人口老龄化、国有资产流失、银行巨额不良资产等等问题。

诚然，中国经济是还存在着诸多症结。然而，世界上哪个国家的发展是一帆风顺的呢？应该看到，我国在经济发展的道路上其实已经渡过了最困难的时期。几年前，企业“三角债”、高通胀、银行巨额不良资产危机等问题，比现在令人触目惊心得多。那时中国经济面临的问题，比在亚洲金融风波中伤筋动骨的“小龙”、“小虎”们还要严重，可短短几年过去，这些问题现在已经有了实质性的重大改观。

新世纪之初的中国，民族复兴、经济腾飞已成为不可逆转的历史潮流。而宏观经济的趋向，决定着股价波动的长期趋势。对股市投资者而言，只有认清这一主流趋势，才不致被短期或中期的利空因素所困扰。

国有股减持、创业板推出、清理违规资金、加强监管、打击黑庄或内幕交易等，暂且不论其利空影响能有多大，与宏观经济强劲增长的主流趋势相比，这只不过是历史长河中一朵朵小小的浪花，充其量只能使股市产生中期调整。而宏观经济向好、经济高增长、低通胀及低利率背景下孕育的大牛市行情，并不会因此逆转。谁看不清这一点，谁就会在中国股市下一个波澜壮阔的十年中，失去一个极为难得的历史性投资机遇。

新世纪之初，我们更应该认识到中国经济发展中诸多有利的因素，如：国际经济总体向好，加入WTO将为中国经济注入新的活力；历经1993年至1999年长达7年的调整，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国经济已经实现软着陆，2000 年宏观经济增长出现重大转机；极高的国内边际储蓄倾向和总储蓄率；充裕且素质不断提高的劳动力供给；巨大的国内市场；以城市化水平为标志的城乡结构非均衡；通胀率有望在较长时期维持低水平，这将使利率长期维持较低水平；消费贷款逐成气候，尤其按揭贷款将启动房市，而房地产业将带动数十个行业的发展；中国将承办 2008 年奥运会，有关权威机构预计将使 GNP 增长率每年增加 0.3 个百分点；……。

经济学家厉以宁几年前曾经提出，一个“大牛市”的出现要具备三个条件：首先，宏观经济形势看好；其次，有充足的待进入市场的资金；第三，上市公司透明度增强，让投资者有所选择，迫使效益不好的上市公司改善经营管理。显然，中国股市目前已基本具备这三大条件。

二　激荡的历史画卷

——从美股走势看中国股市

“历史会重演，但不会简单重复。”这句至理名言既透视出未来充满了扑朔迷离的不确定性，又表明其发展方向及轨迹并非完全不可捉摸。

股市正是如此。历史上的投机与崩跌，牛市与熊市周而复始的交替，都一再印证了这个道理。本节将对比较成熟的美国股市的走势特征进行分析，力图从其历史的踪迹中去探寻中国股市的未来趋势，以求为云遮雾障的中国股市的未来寻求到一缕朦胧的亮光。

纵观美国股市二百多年尤其是近 70 年来的历史，其道?琼斯指数走势十分引人注目，具有一些显著的特征。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

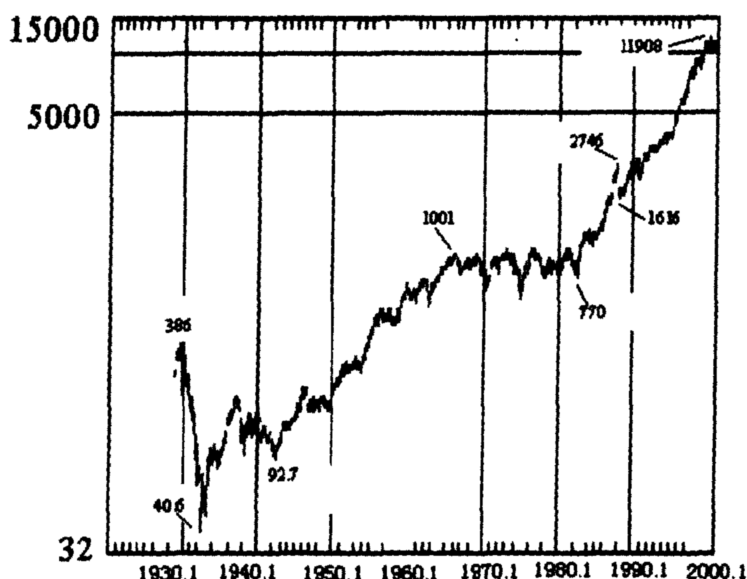


图 3.1　美股道·琼斯指数走势

大底部对应大行情

“大底部对应大行情”，这条股票市场最一般的经验规律，在美国股市最近 70 年的走势中得到了充分的印证。从以上道？琼斯指数走势图（图 3.1）可见，美股 70 年来的走势中有两次大的调整和大的上升波。

第一次整理，是从 30 年代初至 40 年代末期，道指走出一个近似于双底的大底部形态。1929 年 9 月，道指创下 386 点的历史高点后急速滑落，至 1932 年 7 月最低跌至 40.6 点，随后开始了一轮强劲的反弹行情，1937 年 3 月上冲至 195.6 点后再度跌落。

1946 年，道指突破 1937 年 3 月创下的高点，并于 5 月

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

份上冲至213点后再度回抽整理，直至50年代初再度突破后，才开始爆发一轮大牛市行情，并于1954年突破1929年创下的386点历史高点，至1966年2月创下1001点的历史新高。

整个60年代中期至80年代初，美股经历了长达近20年的大盘局，其走势技术形态类似于大复合头肩底形态。1982年底对大盘局的颈线位实现突破后，开始了美股又一轮气势如虹的大牛市行情，月K线图上可清晰地看出，道指从1982年8月的770点低位上冲至1999年4月的10000点以上高位，其间没有出现过历时超过一年的大的调整或整理。

1999年4月至2001年9月上旬，道指处于一个以大约10800点为对称轴，在9600至11900点之间波动的大盘局，其技术形态类似于矩形整理。2000年1月道指创下的11908点高位，是至今为止道指的历史最高点位。

2001年9月，“9·11”恐怖袭击使道指雪崩式滑落，跌破了曾维持两年零五个月的大盘局。由于布什政府连连推出强力振兴经济的政策及阿富汗战局的趋于明朗，道指于11月中旬又重新回到9600点至11900点的箱型区域。

牛长熊短

“牛长熊短”的长期历史演变，是世界各国股市的另一条经验规律，也是美股历史走势中又一个引人注目的特征。

自1929年9月道指从386点跌落，美股持续了长达约13年之久的总体以调整为主的熊市行情；随后走出从1942年4月的最低92.7点启动，并一直延续到1966年2月（最高点达1001点）的大牛市行情。

1966年至1982年底，美股走出一个历时约17年的大盘局，其间五次冲过1000点后又无功而返。

1982年8月，道指从770点启动的行情有效突破了大复

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

合头肩底形态的颈线位，回抽后再度拉起，进入另一轮气势如虹的大牛市行情，并于2000年1月创下道指11908点的历史最高位。

从大循环浪的角度，美国股市近70年的走势，真正可以称之为熊市的只有1929年9月至1942年4月这段时期。1966年2月至1982年底的走势是一个总体横向整理的平衡市，而1942年4月至1966年2月和1982年8月至2000年1月的两波大牛市行情，历经的时间均远远超出那一轮大熊市持续的时间，"牛长熊短"的特征极为明显。

中国股市牛来了

让我们将惊羡的目光从对美股历史长河的探寻中收回，来看一看中国股市的现状，以沪市为例，其历史走势图如下。

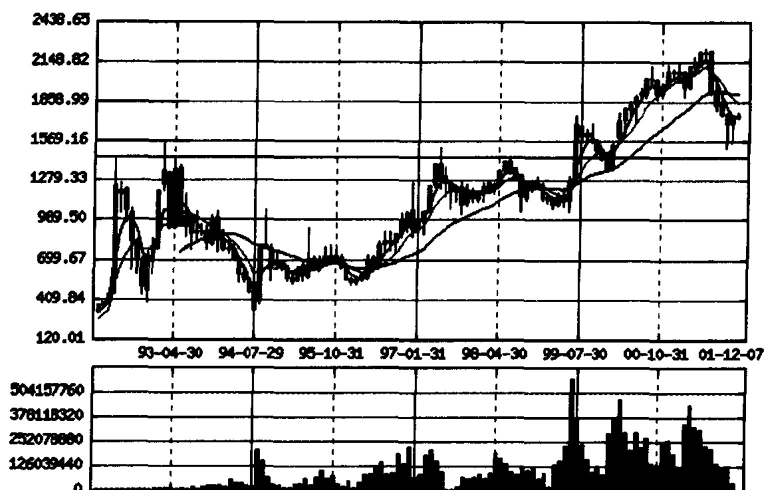


图3.2 上证综合指数月K线走势

沪市虽仅有大约十年的历史，但从其月K线图上，还是可以看出一些显著的特征。沪市综指1999年5月以前的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

行情，基本上是在大约1400点左右的水平线以下波动。1999年5月启动的行情，对这条压制沪市上升长达八年半之久的颈线实现了有效突破，回抽后再度拉起，并开始了一轮跨世纪的大牛市行情。

从月K线图不难看出，沪市1999年5月以前的行情，总体上是熊长牛短，其中有五年半的行情是以下跌为主。若以1992年5月沪市全面放开股价涨跌幅限制为起点考虑，惟一一次历时较长的牛市行情，是1996年1月至1997年5月沪市综指从512点至1510点的上升。

一些经济学者或市场人士动辄说什么中国股市已走出十年大牛市，其实2001年10月的低点，也就大致是1992年6月或1993年2月的高点位置，何来十年大牛市呢？看看人家美股近二十年或港股十多年来的走势，那才真够得上为大牛市呢。

如果将沪市综指1999年5月以前的走势，总体视为一个振荡盘底的过程，对照一下美股上个世纪30年代至50年代初以及60年代初至80年代初的走势，再考虑到我国宏观经济的向好趋势，那么提出“中国股市将走出长达10年左右的大牛市行情”，恐怕并非空穴来风。

再对照美股1982年以来的走势，我们提出另一个观点：“牛长熊短”将成为未来十年中国股市的主旋律，是否也确实具备一定的市场基础呢？

笔者在此提出上述两个观点，并非是要将其视为什么僵化的信条，对待神秘莫测的股市，有时抱着一种世事难料、灵活应对的超然心态，静观其变更好些。正如当年胡佛总统“美国经济的基础健全而繁荣”的演讲未能避免美股的崩盘大跌一样，市场的内在力量是神秘强大且不可逆转的。经济学家吴敬琏先生曾一语激起股市狂澜，但若干年后，恐怕需用放大镜才能看清历史走势图上这朵微不足道的小小浪花。

在我们理性地关注公平、公开、公正的投资环境建设的同时，更应放眼世界，以全球的视角去关注中国未来社会政

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

治经济发展的主流趋势。中国股市在过去十年法制极不完善、执行力度较差的环境中仍取得了惊人的发展。我们更不应为暂时的问题，而对下一个十年过于“杞人忧天”。

有位哲人说：“一个人永远不可能两次踏入同一条河。”正在醒来的东方巨龙中国，是世界上独一无二的一条河，将任何另外一条河的历史发展道路套用于中国，并据此简单类推都是不恰当的。但是，遥看世界成熟股市历史长河的演变，对我们以更为开阔的视野和胸襟去把握未来，无疑是极为有益的。

二　亚洲几大股市历史演变的启示

香港股市——历尽沧桑见彩虹

从一个小小渔村，到举世闻名的国际金融中心，香港，百年沧桑，百年动荡，股市也历尽坎坷，最终迎来辉煌。

近几十年来，港股的起伏与中国大陆的政治经济动向息息相关——

“文革”灾难波及香港，港股恒生指数重挫，1967年8月最低跌至58.61点，随后迎来一段牛市行情，恒生指数于1973年3月9日创下1774.96点的历史高位。

1973年，中东战争引发石油危机，香港经济深受影响，股市也出现罕见的股灾，至1974年10月12日，恒指跌至150.11点，跌幅高达90%以上，足可与美股1929年的那次重大股灾相“媲美”。

1976年9月9日，伟人毛泽东与世长辞。消息公布后，引发香港股市大跌。

1979年4月6日，当时的港督麦理浩访问中国大陆归来讲道：“邓小平曾说投资者可放心在港投资”，一句话刺激港

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股大幅回升。

1982年9月22日，撒切尔夫人正式访华，与中国领导人商讨香港前途问题，股市动荡不安。9月27日，中国领导人宣布1997年收回香港主权，令港股狂泻至676.30点。

1985年5月27日，中英联合声明正式生效，香港股市全面回升，于1986年1月8日创下1826.84点新高。

1987年10月19日，美股“黑色星期一”引发全球股市狂泻，港股当日下跌420点，联交所宣布停市4天。10月26日，复市后的港股一路狂泻至1120点，日跌幅达33%。

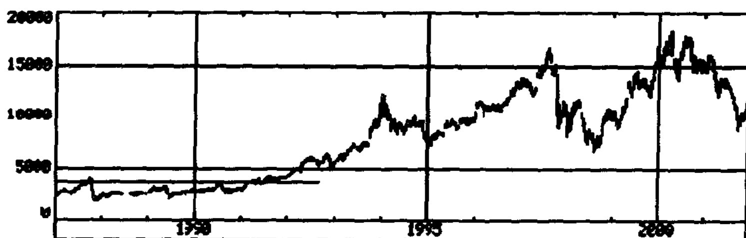


图3.3 香港恒生指数走势图

1989年6月，受“六、四”政治风波影响，恒生指数从5月份3329.05点跌至6月6日的2022.19点，跌幅达约40%。

从1989年6月以来，港股步入牛气冲天的强劲上升时期。恒生指数从1989年6月6日的2022.19点，至1993年底冲过万点大关，香港回归的1997年更是冲过了15000点。

东南亚金融危机，使恒生指数大幅回落，至1998年8月最低跌至6000多点，随后进入恢复性上升，并于2000年两次摸高17000多点后跌落。

2001年的“911”恐怖袭击，也使恒指从事件发生前的10417点高位快速跌落，最低跌至8894点，但三周后即收复失地，两个多月后恒指重新站在了11000点以上。

纵观港股的历史演变，堪称是惊涛骇浪拍港岛，历尽沧桑见彩虹。上个世纪七八十年代的港股走势，犹如玩“蹦

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

极”，其大起大落的振荡幅度远远超过沪深股市初期，犹其是几次崩溃式的下跌，为世界股市所罕见。香港作为东西方文明交汇的自由港，其股市的大起大落也成为那个时代东西方政治经济冲击下的历史见证。

港股的历史演变带给我们以下几点启示：

（1）政治格局及其发展趋势，对经济会产生重大影响，因而会引起股市的剧烈波动。投资者应从政治如何影响到经济，政治事件对经济的实质性影响等，去把握股市的未来发展趋向。我国经济近二十年来的持续高速发展，也和政局的稳定及改革开放的政策取向密切相关。

（2）经济趋向决定股市的长期趋势。中国大陆的经济和对外贸易的持续高速增长，香港是最大的受益者。董特首“国家好则香港好”的感叹应该是发自内心的吧。就投资的本质而言，也唯有经济的增长才能整体提升股票的价值，这是股市长期走好的充分而且必要的条件。

（3）股价的波动是永恒的，即使成熟股市也免不了会出现大起大落。只有以经济发展为主线，把握好股市长期发展的主流趋向，才不致于在短期或中期的逆向波动中迷失方向。沪深股市 2001 年 6 月至 10 月的连续下跌，虽然是受到政策面诸多利空因素的影响而引发，但市场本身也有调整蓄势的内在要求，对此不必大惊小怪。从美股和港股的历史走势，可以发现其上升过程中都曾出现过多次较大的逆向波动，而其经济的持续强劲增长最终决定了股市的长期向好趋向。因此，我们对沪深股市未来长期趋向的判断，应建立在对中国经济长期趋势分析的基础之上。

中国经济的持续强劲增长以及加入 WTO，也将对香港经济的持续高速发展构成强有力的支撑。预计港股经历振荡蓄势整理后，有望进入新一轮的牛市行情，再创历史新高应不会遥远。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

台湾股市——风雨飘摇中的孤岛

台湾——茫茫大海上的一叶孤岛，在风雨中飘摇、挣扎，其政治、经济前景均不明朗。

作为亚洲"四小龙"之一，台湾也曾创造了令世人瞩目的经济奇迹。80年代后期，台股扶摇直上，涨幅居世界首位，交易量达全球第三，几欲赶超日本。然而，泡沫一旦破灭，留下的又是什么？就像历史上任何一次投机狂潮一样，是一幕从疯狂到崩跌的闹剧。

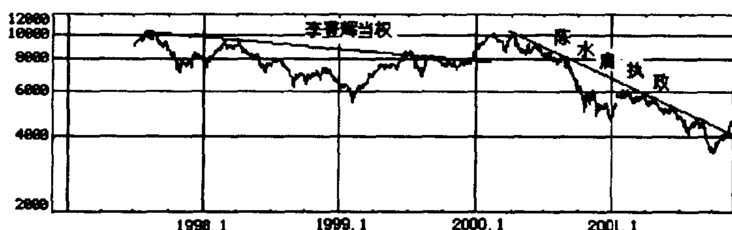


图3.4　台湾加权指数走势图

台股是以1966年为基期100点计算，初期曾跌至最低点94.4点。1967年至1969年的三年内，台湾股市如一潭死水，指数在94.4至114.54的范围内窄幅整理、徘徊。

1973年最高涨至514.85点，后因能源危机转为熊市；1977年7月底开始反转，至1978年10月6日创下688.52点的历史新高。

1979年的第二次能源危机，使台湾陷入近四年之久的熊市；1982年8月17日，中美联合公报发表，台股雪上加霜，指数跌破430点。

1983年因国际景气复苏，台股迎来大牛市行情：1983年4月涨至938点；1986年突破1000点大关，且全年都在1000点附近盘整。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1987年3月向上突破后，牛脾气大发，至1987年10月1日涨至4673点，美股“黑色星期一”也引发台股短期下调。但很快再度发威，至1988年9月24日涨至8788点高位，随后出现较大的调整，至1989年1月跌至4873点后再度拉起，向上突破10000点大关后又再度跌破，并在8000点附近整理。

1990年2月12日，台股达到它最辉煌的顶点——12682点的历史最高点。

盛极而衰，台股漫长的熊市从此拉开了序幕。从1990年2月起，不到8个月的时间，台股指数竟戏剧化地跌至2482点，暴跌了10200点，跌幅约为80%之多，勇夺全球股市跌幅之最的桂冠。

台股在1990年2月的历史高点时，市场平均市盈率超过了100倍。弹丸之地的小岛，股票市场的市价总值竟高于1985年的英国，也高于1969年除美国之外的世界股市的市价总值。

从台股近几年走势图看，其1997年中期至1999年的走势，在一条清晰的下降趋势线下方波动，并于1999年底向上突破了这条趋势线。

“台湾之子”上台后，台湾股市老老实实地趴下去了。台股指数从上台前的10000点左右，一路狂泻而下，“9·11”恐怖袭击后竟跌至3411点的低位，随后出现较大的反弹，至12月上旬涨至5000多点。

2000年3月以后，台股一直在一条与水平大约成40度角的下降趋势线下方运行，2001年11月对这条压力线实现了暂时的突破，也许台股开始进入震荡筑底时期。

与股市一路下滑相映衬，台湾经济也是阴云密布。12682点已套了台湾同胞十二个年头，难道还要再套十二年？谁能给台湾股市以新生？谁能为台湾经济注入生机与活力？答案只有一个，那就是海峡两岸的和平统一。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

日本股市——太阳也会西落

日本，“日不落的帝国”。然而，十多年来，日本的经济几乎在原地踏步，近年更是面临进入负增长的危机。

作为经济的“晴雨表”，日本股市曾经随着20世纪七八十年代的“经济奇迹”而飞快的膨胀起来。在70和80年代，日本股市的收益比美国股市的收益高出10个百分点以上，也高于其它任何一个工业化国家。

1989年，这个人口只有美国一半、面积只有美国4%的小小岛国，却拥有一个市价总值超过美国或整个欧洲市场的股市。此时的日本，俨然有支配全世界的气势与野心。世人惊呼，日本侵略战争中未达到的目的，却在经济竞争中达到了。

1989年12月29日，日经指数上升至38915的历史最高位后跌落，从此开始了漫长而无奈的熊市岁月。

为刺激经济，银行利息一降再降，而今已是零利率时代。然而，一切都无济于事，股市仍是一跌再跌，熊途漫漫，长夜难明。

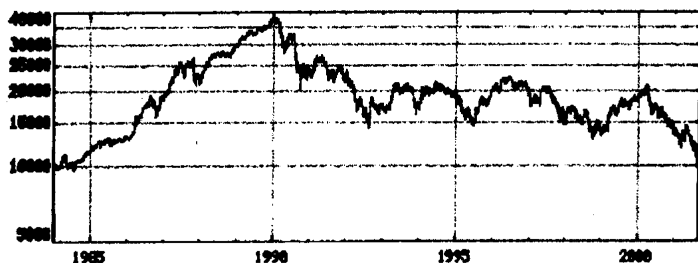


图3.5　日经指数走势图

从日经指数走势图可见，其股指新世纪之初再下台阶，38915的历史高点真是一个遥不可及的梦，也许收复失地还需要十年、二十年。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

日本怎么了？日本经济为何如此黯淡？也许体制的落后、观念的落后，才是其经济停滞不前的根源。也许长期繁荣后的长期调整，符合基本的经济规律。

当股市年年增值的神话破灭后，日本人无奈地承认，“永不沉落的太阳”正摇摇欲坠，风雨中摇曳的太阳旗，孤独而凄凉，慢慢地飘零。

日本股市的兴衰历程带给我们的启示是：

其一，盛极而衰，这也许是历史的规律。日本股市今日的衰落是为当年的疯狂所付出的代价，泡沫破灭后必将是长期的萧条，就象当年“郁金香”风波后的荷兰或“南海泡沫”危机后的英国。泡沫经济的破灭既是无奈的，也是必然的。

其二，神话终究是要破灭的，而造神者必然要为之付出沉重的代价。1987年，芝加哥商品交易所主席利奥·梅拉米德访问日本时，向主人询问日本股票的高价值从何而来，主人回答说：“您不明白，我们日本确定股票价值的方法是全新的。”此时，梅拉米德已确信，这将又是一场疯狂投机的闹剧，日本股市空前的大牛市行情即将结束。因为“历史是会重演”的，忘记历史教训的人终将自食其恶果。

由此联想到美股已持续半个多世纪的大牛市行情。2001年连续十次降息及其它强力刺激经济的政策，使道琼斯指数于2001年12月上旬又重新回到10000点以上，纳斯达克指数也突破2000点大关。

然而，市场经济有其自身的规律性，该发生的注定要发生，这是人力的作用难以抗拒的。如果美国经济机制本身需要一次调整，那么股市早晚还得有所反映。虽然布什政府推出2001年连续十一次降息和减税等其它刺激经济增长的政策，但经济的长期趋势是由经济机制本身的内在要求所决定的，政策调控也只能改变经济短期或中期趋向。

经济常常是起伏交替，股市也总是有涨有跌，就象大海的涨潮与退潮。也许美股道指正在步日本股市十多年前的后

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

尘；也许美国人更聪明，能不断为经济的增长注入新的活力，大牛市也将得以延续。

选择的力量

以上对美股道指、沪深综指以及香港恒生指数、台湾加权指数、日本日经指数等几个主要股市指数进行了粗略的分析，在这里想告诉投资者的是：股票投资不能“只见树木不见森林”，对股市大趋势的判断是投资致胜的关键。

股市的大趋势主要取决于宏观经济的景气程度。在影响股价变动的诸多市场因素中，宏观经济周期的变动可算是最重要的因素之一，它对企业的经营以及投资者的信心都具有极大的影响。不可否认，处于宏观经济不景气大背景下的股市中可能会有一些好的个股，如果你身怀“慧眼识英雄”的真功夫，在这样低迷的市场中不能说没有机会。但显而易见的是，如果你选择投资于一个处于繁荣增长的经济环境中的股票市场，在这个市场中选择到好股票的机会无疑要大得多，因此成功的机会也会大大增加。

如果最近十多年来，你选择了美国股市、沪深股市或香港股市这样处于经济增长期的市场进行长线投资，按市场平均水平计算，你的财富也应有大约五至十倍的增长。而若你在 1989 年末或 1990 年初选择了台湾或日本这样的宏观经济开始走下坡路的股市，那么按照市场平均水平，长线持股将会使你的财富大幅缩减 50% 至 70%。相比之下，真有天壤之别。股市有时很慷慨，有时也很无情。未来总是充满了不确定性，投资者如何选择则见仁见智，投资就是一场以正确判断未来决定胜负的游戏。

应该说中国的投资者是相当幸运的。近 20 年来，我国经济始终保持以近两位数的速度超高速或高速增长，经济增长速度远远高于同期世界经济的增长速度。此外，中国入世后外资的大量引入也将进一步刺激我国经济的强劲增长。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

应该说，宏观经济的大好形势已经为我国的投资者们提供了一个千载难逢的历史机遇，是否能够抓住这次机遇，就要看投资者自己如何选择了——大胆投资，灵活应对，你将成为中国经济腾飞的直接收益者；裹足不前，坐失良机，也许你只能是这场经济变革的平庸看客。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本章警示录

◎ 宏观经济的趋向，决定着股价波动的长期趋势。对股市投资者而言，只有认清我国经济长期向好的主流趋势，才不致被短期或中期的利空因素所困扰。

◎ 国有股减持、创业板推出、清理违规资金、加强监管、打击黑庄或内幕交易等，暂且不论其利空影响能有多大，与宏观经济强劲增长的主流趋势相比，这只不过是历史长河中一朵朵小小的浪花，充其量只能使股市产生中期调整。

◎ "大底部对应大行情"，这条股票市场最一般的经验规律，在美国股市最近70年的走势中得到了充分的印证。

◎ "牛长熊短"的长期历史演变，是世界各国股市的另一条经验规律，也是美股历史走势中又一个引人注目的特征。

◎ 在我们理性地关注公平、公开、公正的投资环境建设的同时，更应放眼世界，以全球的视角去关注中国未来社会政治经济发展的主流趋势。

◎ 遥看世界成熟股市历史长河的演变，对我们以更为开阔的视野和胸襟去把握未来，无疑是极为有益的。

◎ 政治格局及其发展趋势，对经济会产生重大影响，因而会引起股市的剧烈波动。投资者应从政治如何影响到经济，政治事件对经济的实质性影响等，去把握股市的未来发展趋向。

◎ 股价的波动是永恒的，即使成熟股市也免不了会出现大起大落。只有以经济发展为主线，把握好股市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

长期发展的主流趋向，才不致于在短期或中期的逆向波动中迷失方向。

◎ 股票投资不能“只见树木不见森林”，对股市大趋势的判断是投资致胜的关键。

◎ 如果你选择投资于一个处于繁荣增长的经济环境中的股票市场，在这个市场中选择到好股票的机会无疑要大得多，因此成功的机会也会大大增加。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4

从波浪理论看沪深股市

因为每个人意见不同，才有投资游戏。

——彼得·林奇投资定律

一 八波循环理论

什么是八波循环理论

1939年，美国人艾略特（R·N·Elliot）在《世界财经》（FINANCIAL WORLD）杂志上发表了一连串波浪理论的文章，指出股价的波动是依据一组特殊且不断重复的规律发展，这组规律表现为以“五个上升浪和三个下跌浪”作为一次循环交替地推进着，因而又称之为八波循环理论。

在艾略特波浪理论面世以来的六十多年间，证券市场已先后发明了几十种测市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

工具，但波浪理论依然经久不衰，在世界各地的股票市场得到广泛的传播，倍受技术分析人士的青睐。

艾略特波浪理论的核心依次为形态、比率和时间。形态，是指波浪的结构图形，揭示出股价运动特殊且不断重复的规律性；比率分析，是根据黄金分割率或斐波纳希数列导出的比率，来测量不同波浪之间的比例关系，以判断股价涨跌的目标位；时间，则是反映波浪与波浪之间的关联。

按照艾略特波浪理论的划分（如图 4.1），一个完整的八波浪循环中，有五个“上升浪”（1、2、3、4、5）和三个“下跌浪”（a、b、c）。其中，浪 2 是对浪 1 的调整，浪 4 是对浪 3 的调整，而 a、b、c 又是对 1、2、3、4、5 的调整。每一个完整的循环都包括了这几个基本的浪，并因此而划分成两段，前段通常以数目字表示，后段则以字母表示。五个“上升浪”便是一般所谓的“牛市”，三个“下跌浪”则称之为“熊市”。

艾略特还命名了九个级数的波浪，从最大到最小依次为：超级循环浪、大循环浪、循环浪、大浪、中浪、小浪、细浪、微浪、亚微浪。每一个大一级的循环自动成为下一个更大级数波浪的两个细分浪。只要这种过程不停止，构造更大级数循环的过程就将继续。

1989 年，对波浪理论发展有过卓越贡献的霍雷斯（A·J·Forst）发表了关于波浪理论的重要报告，提出波浪理论的四个基本信条：

① 上升与下跌将会交替进行；

② 推动浪或跟随主流波动的波浪可以再分割为 5 个小浪。调整浪不论向上（反弹）或向下（回档）调整，通常只可再划分为 3 个小浪；

③ 在八个波浪（5 升 3 跌）完成之后，一个小循环结束。可以将 1 至 5 浪合并为 1 浪，而 a、b、c 浪则合并为 2 浪，变成高一级波浪的两个小浪；

④ 时间的长短不会改变波浪的形态。因为市场仍将按

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

其基本形态发展。波浪可以拉长，亦可以缩短，但其基本形态是永恒不变的。

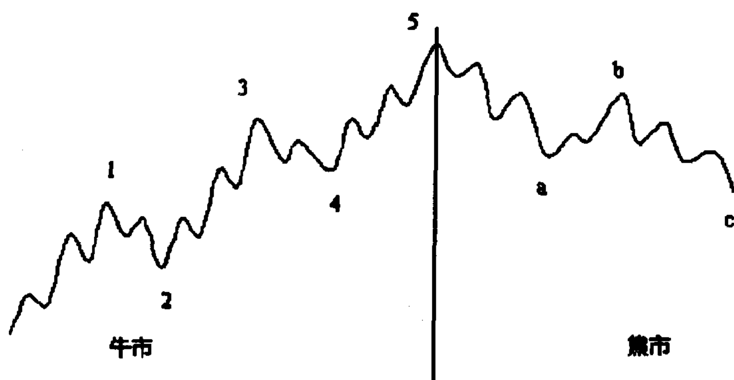


图 4.1 一个完整的波浪循环

上图已初步展示了由于大浪套小浪、波浪的诸多级别，而使波浪错综复杂、难以分辨的情况，也充分展示了八波浪循环的基本韵律和特征，即“顺流五个浪，逆流三个浪”。这也是各国股市在足够长的时间跨度下，为什么总是呈现“牛长熊短”特征的原因所在。

波浪的特性

在分析波浪的形态时，常会遇到较难以分辨的市势，可能同时存在几个可以成立的数浪方式。因此，了解各个波浪的特性，可以帮助分析者作出正确的判断。现将各个波浪的特性简述如下：

（1）第 1 浪：大约半数的第 1 浪属于营造底部形态的一部分，由于在长期熊市之后，市场心态仍较为脆弱，当跟随这类第 1 浪出现的第 2 浪调整回落时，其回档幅度通常较大。另外一半第 1 浪，则在大型调整形态之后，升幅较为可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

观。

（2）第 2 浪：这是对第 1 浪的调整，通常调整幅度很大，甚至几乎吃掉第 1 浪的升幅，常令市场人士误以为熊市尚未结束；成交量逐渐缩小，波幅较细，市场出现惜售心态，反映抛售压力逐渐衰竭；出现传统图表中的转向形态，如头肩底、双底、潜伏底等。

（3）第 3 浪：通常属于最具爆炸性的波浪，运行时间及幅度经常属于三个推动浪中最长的一个波浪，大部分时间成为延伸浪，成交量大增；出现图表分析中的突破讯号，例如缺口跳升等。第 3 浪在 1、3、5 三个推动浪中，至少不会是幅度最短的一个波浪（波浪理论“铁律”之一）。

第 3 浪高点目标的经验估测公式为：$H_3 = \alpha \times L_1 + D_2$

其中：L_1 为第 1 浪的总长度；D_2 为第 2 浪的最低点；α 为比率系数，机会最大的比率系数为 1.618，其次为 1，也可能出现 1.382、2、2.382、2.618 等比率关系。

（4）第 4 浪：此为第 3 浪的调整浪，也是最难把握的波浪，常以较复杂的形态出现；以三角形调整形态运行的机会亦较多；通常在低一级的上一个第 4 浪之范围内完结；第 4 浪的底不会低于第 1 浪的顶（1、4 浪不可重复为波浪理论“铁律”之二）。

（5）第 5 浪：股市中第 5 浪升幅，一般较第 3 浪为小，且经常出现失败形态（即高点超不过第 3 浪的高点）；在期货市场，则出现相反情况，以第 5 浪成为延伸浪的机会较大；市场乐观情绪高于一切，二、三线股升幅可观，涨幅常大于一线股，“鸡犬升天”成为最后的疯狂中一道引人注目的风景线。

第5 浪的最大目标点（Max H_5）和最小目标点（Min H_5）的经验估测公式为：

$$\text{Max } H_5 = \alpha \times L_1 + H_1$$

$$\text{Min } H_5 = \alpha \times L_1 + D_1$$

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

其中；H_1 为第 1 浪的最高点；D_1 为第 1 浪的最低点；L_1 为第 1 浪的总长度；α 为比率系数，为 3.236 的可能性最大。

（6）A 浪：此时多数投资者认为市势仍未逆转，只将其视为一个暂时的回档，而实际上原先的趋势已经结束；平势调整形态的 A 浪之后，B 浪将会以向上的之字形形态出现；如果 A 浪以之字形态运行，则 B 浪多数属于平势调整浪。

（7）B 浪：这是对 A 浪的修正，升势较为情绪化；出现传统图表分析中的多头陷阱；多数投资者误以为上一个上升浪尚未完结；往往成交量不大；有时可能上升至第 5 浪的高点，甚至超过该高点。

（8）C 浪：该浪为下跌趋势中的最后一个波浪，往往破坏力较强；与第 3 浪的特性甚为相似，但方向相反，跌势强劲，持续时间较长，而且会出现全面性下跌。

测算 C 浪下跌目标的经验公式为：

$$D_C = H_b - \alpha \cdot L_a$$

其中：D_C 为 C 浪低点；H_b 为 B 浪高点；L_a 为 A 浪总长度；α 为比率系数，为 1.618 的可能性最大。

艾略特在“自然定律”（Nature's Law）中指出波浪理论的两个原则：第一，五浪形态中，除非在倾斜三角形内，浪 4 的低点是不能够与浪 1 的高点重叠或低于该水平的；第二，浪 3 的长度通常是五浪形态中最长的，而且更不会是三段上升浪中最短的那一段。这两条称之为波浪理论的“铁律”，是不可违反的。

我们在此仅对波浪理论最基本的核心部分作了一些粗略介绍，需要系统深入学习的读者可查阅有关专业著作。学会和掌握波浪理论并不困难，但不少人在运用时却遭遇到了很大困难。需要强调的是，波浪理论并不是绝对的理论，其中包含着许多变化，比率关系也存在多种选择，取胜的关键还在于灵活应对。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

实际上，任何人若想在波浪理论或其它技术分析工具中寻找到绝对可靠的方法，都会很失望。应用波浪理论的一个要点是：接受事实，然后按照实际变化，采取适当的行动，再根据各种变化出现的可能性大小，采取相应的投资策略来应对。

二 沪深大盘走势的波浪划分

基本大浪的划分

波浪理论认为：时间的长短不会改变波浪的形态，因为市场仍会依照其基本形态发展。波浪可以拉长，也可以缩短，但其基本形态则永恒不变。

按照波浪理论，一个完整的八波浪循环可按其时间长短分成许多级别，如一个大循环浪持续的时间可能长达数十年，而一个极短的波浪（如细浪，从以小时为单位的K线图中可以看到）可能仅需几天即可完成。

为使下面的讨论不致引起混淆，现将对几个主要波浪级数的划分简列如下：

级 别	牛市周期	熊市周期	完整周期（浪）
循 环 浪	1	1	2
基本大浪	5	3	8
中型浪	21	13	34
小型浪	89	55	144
细浪	377	233	610

本节的讨论中，循环浪的符号选定为Ⅰ、Ⅱ、Ⅲ、Ⅳ、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Ⅴ、A、B、C，基本大浪符号选定为1、2、3、4、5、a、b、c，中型浪符号选定为（1）、（2）、（3）、（4）、（5）、（a）、（b）、（c）；小型浪符号选定为①、②、③、④、⑤、ⓐ、ⓑ、ⓒ。

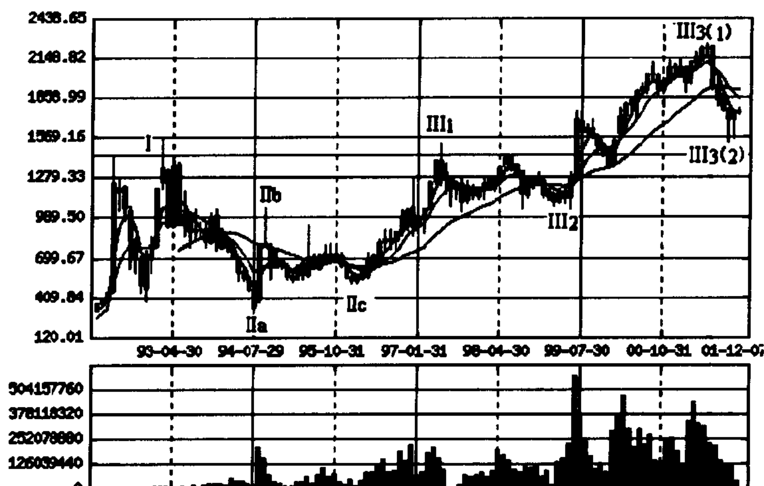


图4.2 沪市上证综指月K线走势

从沪深股市有交易以来的历史走势看，其循环浪可作如下划分：

①第Ⅰ浪：沪深股市从1990、1991年的低位（沪市综指1990年12月最低约96点、深市综指1991年9月最低约45点）上涨至1993年2月的沪市综指最高1558点、深市综指最高368点为两市的第Ⅰ上升大浪；

②第Ⅱ浪：从1993年2月至1996年1月长达三年左右的熊市为第Ⅱ调整大浪。其中，1993年2月至1994年7月底沪市综指跌至最低330点左右、深市综指跌至最低96点左右为下跌Ⅱa浪；随后的反弹至1994年9月中旬沪市综指摸高1052点、深市综指最高上冲至234点为Ⅱb浪反弹；1994年9月下旬至1996年1月的走势为Ⅱc浪调整。两市Ⅱ

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

c浪均以失败形态告终，即两市均在Ⅱa浪最低点的上方止跌回升。

③第Ⅲ浪：从1996年初启动的新一轮行情为第Ⅲ上升大浪，即通常所说的最具爆发力的第Ⅲ波行情。第Ⅲ上升大浪通常是三个推动浪（Ⅰ、Ⅲ、Ⅴ）中运行时间最长、上涨幅度最大的一浪。目前，沪深两市均仍处于第Ⅲ上升大浪之中。

“大底部对应大行情”

“大底部对应大行情”，在中国股市也已得到多次印证。十年沪深股市，历次大行情到来前通常都有一个蓄势盘底的过程。

深市1991年9月，历时约23个交易日形成一潜伏底，随后支撑深市走出为期约一年零五个月的牛市行情，深市综指从最低约46点启动，至1993年2月最高上冲至368点。

深市1993年8月的V型底和沪深两市1994年7月底的政策底等，由于未经充分的蓄势整理，所引发的均为昙花一现的行情，“来也匆匆，去也匆匆”。

1996年1月3日至2月15日，沪深两市均在低位盘整，历经33个交易日走出W型反转形态。尤其深市在1995年11月30日至1996年4月11日的85个交易日中，成分股指数均在924点至1100点之间的低位区域窄幅波动，走出一个历时四个多月的大潜伏底形态。而沪市在1995年12月18日至1996年4月18日的78个交易日中，沪市综指也基本上是在510点至600点之间的低价区筑底整理。

沪深两市走出的前所未有的大底部形态，引发了一轮波澜壮阔的跨年度牛市行情，并由此开始步入最具爆发力的第Ⅲ上升大浪。

从沪市综指月K线图（图4.2）可见，如果在大约1400点划一条水平线，则沪市综指在1999年5月以前都一直在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这条压力线的下方波动，虽有四次短暂的突破，但都属昙花一现的假突破。1999 年 6 月，沪市综指有效突破了 1400 点左右的长期压力线，回抽至最低 1341 点后，于 2000 年 1 月再次突破这条压力线，从此告别在这条压力线下方长期徘徊的历史，并开始了一轮跨世纪的牛市行情。

显然，底部盘整的时间越长，一旦出现向上突破，则行情可持续的时间越长，上升的空间也越大。股市有句俗语："横起来多长，竖起来多高"，这与"大底部对应大行情"的含义是一致的。

从长线的战略眼光看，若将沪市 1999 年 6 月以前在 1400 点左右压力线的下方波动视为一个大底部（类似于一个大圆弧底的右半圆或大上升三角形型态），则沪市突破大底部后走出十年以上的大牛市行情，从技术形态上看存在一定的市场基础，从基本面看也存在很多有利因素。

可见，选好绩优个股，不受中短期利空因素的干扰，长线持有作足大Ⅲ浪行情，应为理性的中长线投资者的明智选择。

沪深股市Ⅲ浪 1 与Ⅲ浪 2

沪深两市自 1996 年初开始进入第Ⅲ上升大浪，迄今已保持了长达五年多的总体牛市行情，从形态上看，首选的数浪结构如下：沪市综指 1996 年 1 月最低 512 点至 1997 年 5 月最高 1510 点为Ⅲ浪 1；随后走出长达约两年之久的平台型整理，至 1999 年 5 月最低 1047 点为Ⅲ浪 2；从 1999 年 5 月开始发动的行情为Ⅲ浪 3，Ⅲ浪 3 目前仍在运行之中。

深市则为：1996 年 1 月深综指最低 104.9 至 1997 年 5 月最高 520 点为Ⅲ浪 1；随后长达两年之久的横盘整理，至 1999 年 5 月最低 308.29 为Ⅲ浪 2；从 1999 年 5 月开始发动的行情为Ⅲ浪 3，Ⅲ浪 3 目前仍在运行之中。

沪市综指Ⅲ浪 1 高点为 1997 年 5 月的最高 1510 点（接

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

近1993年2月创下的1558点历史高位），随后开始回落调整，Ⅲ浪2至1999年5月的最低1047点结束，回吐了Ⅲ浪1涨幅的大约46%。

深市综指Ⅲ浪1有效突破了1993年2月创下的368点历史高位，并于1997年5月创下520点的历史新高，随后的Ⅲ浪2下调至1999年5月的最低308点结束，回吐了Ⅲ浪1的大约51%。

波浪理论认为，第2浪是对第1浪的调整，回落幅度为三分之一或二分之一的回调均属强势调整，幅度为三分之二的回落则属弱势调整。沪深股市Ⅲ浪2均属强势调整，历时两年之久的大盘局，预示Ⅲ浪3应有不俗的行情。

沪深股市Ⅲ浪3

沪深两市1999年5月进入Ⅲ浪3的波段运行，两市可进一步细分为：沪市综指从1999年5月的最低1047点上升至2001年6月的最高2245点为Ⅲ3（1）；随后回落至2001年10月的最低1514点为Ⅲ3（2）（为Ⅲ3（2）ⓐ的可能性较小）；从1514点开始的上升可能为Ⅲ3（3）（为Ⅲ3（2）ⓑ的可能性较小）。

Ⅲ3（1）浪可能是延伸浪，又可进一步细分为：1999年5月1047点上升至1999年6月的最高1756点为Ⅲ3（1）①；随后回落至1999年12月的最低1341点为Ⅲ3（1）②；从1341点上升至2000年8月的最高2114点为Ⅲ3（1）③；2000年8月开始的横向整理的格局，至2001年2月探至1893点为Ⅲ3（1）④；1893点上升至2001年6月的最高2245点为Ⅲ3（1）⑤。

Ⅲ3（2）回吐了Ⅲ3（1）升幅的大约61%，与0.618的黄金分割位极为吻合，属弱势回调。由于Ⅲ3（2）修正了Ⅲ3（1）涨幅的61%，基于空间与时间的互换性原理，Ⅲ3（2）历时较短，约为四个月。Ⅲ3（3）可能是从2001年10

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

月的 1514 点启动。

深市综指Ⅲ浪 3 的走势与沪市形态基本类似，首选数浪方式为：从 1999 年 5 月 308.29 点低位上升至 2001 年 6 月的最高 665.56 点为Ⅲ3（1）；随后回落至 2001 年 10 月的最低 437.99 点为Ⅲ3（2）（为Ⅲ3（2）ⓐ）的可能性较小）；从 437.99 点开始的上升可能为Ⅲ3（3）浪（为Ⅲ3（2）ⓑ的可能性较小）。

Ⅲ3（1）浪又可进一步细分为：1999 年 5 月 308.29 点上升至 1999 年 6 月的最高 528.88 点为Ⅲ3（1）①；随后回落至 1999 年 12 月的最低 394.46 点为Ⅲ3（1）②；从 394.46 点上升至 2000 年 8 月的最高 645.16 点为Ⅲ3（1）③；2000 年 8 月开始的调整，至 2001 年 2 月探至最低 565.36 点为Ⅲ3（1）④；565.36 点上升至 2001 年 6 月的最高 665.56 点为Ⅲ3（1）⑤。

Ⅲ3（2）回吐了Ⅲ3（1）升幅的大约 63.7%，与 0.618 的黄金分割位较为吻合，属弱势回调。Ⅲ3（2）修正了Ⅲ3（1）涨幅的 63.7%，按照股市时间与空间互换的运行规律，Ⅲ3（2）历时较短，约为四个月。Ⅲ3（3）可能是从 2001 年 10 月的 437.99 点启动。

三 沪深股市后市趋势的研判

技术分析的“前瞻性”与“滞后性”

波浪理论是技术分析方法之一，而技术分析普遍具有“前瞻性”优势和“滞后性”缺陷。

所谓“前瞻性”，是指市场有时候可以提前预示出某些因素的变化，而当基本面或政策面尚难看清时，技术走势就已经给出了明确的选择，如 1993 年 2 月的沪深两市见顶回

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

落与 1996 年初两市的见底回升，均超前基本面或政策面的变化两三个月。

所谓“滞后性”，是指股市技术走势有时候又会落后于基本面或政策面的变化，当基本面或政策面已出现某些重大变化，股市才在随后的技术走势中逐步予以消化。因此，我们在对沪深股市未来趋势进行分析时，应参考基本面或政策面的变化。

从基本面看，宏观经济于 2000 年出现重大转机的判断有望得到进一步的证实，这是沪深股市将保持长期上升趋势最本质也是最具决定性的因素。

从政策面看，国有股减持和创业板推出是目前最令市场担忧的因素，也是沪深股市 2000 年 8 月冲高后进入强势整理格局的主要原因，Ⅲ3（2）的深幅调整，与国有股减持定价过高的方案（已暂停）有很大关系。然而，这些因素改变不了沪深股市长期牛市的基本格局。1997 年 5 月，中国证券管理层抛出发行 300 亿新股的“重磅炸弹”，也只引发了一轮中期调整行情（Ⅲ浪 2）。

若重新研究制订的国有股减持方案，能充分考虑市场的承受能力和社会公众股股东利益，则其对股市的利空影响将更为有限，甚至会成为利好因素。例如，国有股若以净资产值为定价基础向公众股股东转让，肯定会被视为重大利好。

同样,对创业板也不必闻之色变,从世界各国的创业板推出来看,其对主板市场的影响均极为有限。以美股纳斯达克指数和道琼斯指数的相关性为参考,可以清楚地发现,两市大致呈现同升同跌的趋势。例如:两个市场都出现了 1987 年 10 月的那一次股市崩盘:1995 年以后,两个指数都呈加速上涨之势;而近两年纳指崩溃式下跌,主板道指却长期以强势整理的姿态横盘,其抗跌能力却远远超过纳斯达克指数。

可见，无论对于创业板还是主板，真正能长期影响股市走势的因素是宏观经济状况及上市公司的成长性，而创业板对主板资金分流的效应很有限，因为外围资金也会源源不断

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

地进入。因此，创业板完全可以和主板共同成长。

沪深股市未来的上升空间判断

大到天体的运动，小到电子、基本粒子的运行，今天的科学家都可以精确定位预测其运动轨迹。

在股票市场数百年发展历程中，世界各国也涌现出一批批具有深厚理工科背景的证券分析人员，发明了数不胜数的计算模型和方法，力求能对股价的波动精确定位。然而，所有人的努力最终都以失望而告终，即使再过一万年，恐怕也很难有人能够找到这样的“投资指南针”。

失败的原因，就是在于这些学者并没有真正理解股票市场的本质特征。天体或基本粒子之所以可以被精确定位，是因为他们是在有限种力的影响下运动，这些作用力是可以定量计算的。而股价的波动，除了错综复杂的各种基本面因素外，投资者心理状态的变化、恐惧与贪婪作用下情绪的大起大落等，都是不可能找到固定模式的“指南针”去成功预测的。

索罗斯曾说，他不惧怕亏损和失误，而最惧怕的就是市场的不确定性。在证券投资领域，不确定性是任何人也无法回避的。在我们运用波浪理论判断未来趋势时，应理解它不是一门精确的科学，它永远是一种概率即可能性大小的选择。也就是说，波浪理论并不能找到必然的、绝对的结果，也许证券市场将永远找不到这样一种固定模式的“指南针”。

但是，正确地运用波浪理论，可以帮助我们寻找到发生机会最大的几种市场选择，这总比我们对未来完全茫然无知要好得多。

对沪市的判断

沪市目前处于通常最具爆发力的第Ⅲ循环浪中。第Ⅲ循环浪以1996年1月的沪市最低512.83点为起点，已运行近六年时间，目前可能性最大的数浪方式有两种：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(a) 如表一所示，目前处于Ⅲ3 (3) 浪之中。

表一：　　　　沪市波浪划分（上证综指）

波浪级数代码	起涨点(时间)	终止点(时间)	时间跨度
Ⅰ	100.00(1990.12)	1558.95(1993.2)	约26个月
Ⅱ	1558.95(1993.2)	512.83(1996.1)	约35个月
Ⅱa	1558.95(1993.2)	325.89(1994.7)	约17个月
Ⅱb	325.89(1994.7)	1052.94(1994.9)	约2个月
Ⅱc	1052.94(1994.9)	512.83(1996.1)	约16个月
Ⅲ	512.83(1996.1)		
Ⅲ1	512.83(1996.1)	1510.17(1997.5)	约16个月
Ⅲ2	1510.17(1997.5)	1047.83(1999.5)	约24个月
Ⅲ3	1047.83(1999.5)		
Ⅲ3(1)	1047.83(1999.5)	2245.43(2001.6)	约25个月(延伸浪)
Ⅲ3(1)①	1047(1999.5)	1756(1999.6)	约2个月
Ⅲ3(1)②	1756(1999.6)	1341(1999.12)	约6个月
Ⅲ3(1)③	1341(1999.12)	2114(2000.8)	约8个月
Ⅲ3(1)④	2114(2000.8)	1893(2001.2)	约6个月
Ⅲ3(1)⑤	1893(2001.2)	2245(2001.6)	约4个月
Ⅲ3(2)	2245.43(2001.6)	1514.86(2001.10)	约4个月
Ⅲ3(3)	1514.86(2001.10)	正在运行	

Ⅲ3 (3) 浪目标位：

按波浪理论估测公式：

$$H_3 = \alpha \times L_1 + D_2$$

L_1 为Ⅲ3 (1) 总长度 2245 – 1047 = 1198 点，D_2 为Ⅲ3 (2) 低点 1514 点。分别取 α 为 1、1.382、1.618，则可得Ⅲ3

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（3）的可能目标位为2712、3170、3452；

Ⅲ3（5）即Ⅲ3浪目标位：

按第五浪计算公式：

$$Max\ H_5 = \alpha \times L_1 + H_1$$

$$Min\ H_5 = \alpha \times L_1 + D_1$$

L_1 为Ⅲ3（1）总长度即为1198点，H_1 为Ⅲ3（1）高点2245点，D_1 为Ⅲ3（1）低点1047点。分别取α为2、2.618、3.236代入上面两式，得出Ⅲ3（5）即Ⅲ3浪可能目标位：

Ⅲ3：Max H_5为4641、5381、6122；

Min H_5为3443、4183、4924。

Ⅲ5浪即第Ⅲ大浪目标位：

按波浪理论估测公式，L_1 为Ⅰ大浪总长度，即 $L_1 = 1558 - 100 = 1458$ 点，$D_2 = 512$ 点。分别取α为1.618、2、2.618，则可得沪市第Ⅲ大浪的可能目标位为2871点、3428点、4329点；

另一种方法，按第五浪计算公式，L_1 为Ⅲ1总长度即为 $1510 - 512 = 998$ 点，H_1 为Ⅲ1高点1510点，D_1 为Ⅲ1低点512。分别取α为2、2.618、3.236，可得出Ⅲ5即第Ⅲ大浪高点为：

Ⅲ：Max H_5为3506、4123、4740；

Min H_5为2508、3125、3742。

综上分析，我们的判断是：沪市从2001年10月以后，开始进入Ⅲ3（3）浪，其高点目标位为3000点左右；由于Ⅲ3（2）为单型浪（四个月），按波浪理论的交替规律导引，Ⅲ3（4）预计可能以复式型态出现，Ⅲ3（5）即Ⅲ3浪的高点目标位为3500点左右；Ⅲ5浪即第Ⅲ上升大浪的高点目标位，预计为4200点左右。

波浪理论对于时间周期的判断，目前几乎仍处于茫然无

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

知的状态，故此处略去对各波浪高点出现的时间的判断。

(b) 沪市另一种数浪方式：目前处于Ⅲ5浪运行初期。

表二　　沪市另一种数浪方式划分表

波浪级数代码	起涨点（时间）	终止点（时间）	时间跨度
Ⅰ	100.00（1990.12）	1558.95（1993.2）	约26个月
Ⅱ	1558.98（1993.2）	512.83（1996.1）	约35个月
Ⅲ	512.83（1996.1）	正在运行	
Ⅲ1	512.83（1996.1）	1510.17（1997.5）	约16个月
Ⅲ2	1510.17（1997.5）	1047.83（1999.5）	约24个月
Ⅲ3	1047.83（1999.5）	2245.43（2001.6）	约25个月
Ⅲ4	2245.43（2001.6）	1514.86（2001.10）	约5个月
Ⅲ5	1514.86（2001.10）	正在运行	

根据表二的波浪划分，Ⅲ1浪上升1510－512＝998点，Ⅲ3浪上升2245－1047＝1198点；由于Ⅲ1浪和Ⅲ3浪升幅大致相同，按照波浪理论，Ⅲ5浪走延伸浪的机会较大，其涨幅将显著大于Ⅲ1和Ⅲ3浪涨幅。

第Ⅲ大浪目标位：

按波浪理论估测公式，L_1为Ⅰ大浪总长度即$L_1=1558-100=1458$点，$D_2=512$点。分别取α为1.618、2、2.618，则可得沪市第Ⅲ大浪高点目标位为2871、3428、4329；

我们用另一种方法，按第五浪计算公式，L_1为Ⅲ1大浪总长度即998点，H_1为Ⅲ1高点1510点，D_1为512点。分别取α为2.618、3.236、4.854（即3×1.618），可得出Ⅲ5浪即第Ⅲ上升大浪高点目标位为：

Max H_5：4122、4740、6354；

Min H_5：3125、3742、5356。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

综上分析，我们判断此一数浪方式的Ⅲ5浪即第Ⅲ大浪目标位估计为4000点左右。

对深市的判断

由于违反了波浪理论第一浪和第四浪不能重叠的“铁律”，深市不存在与沪市第二种数浪大致相同的划分，因而最可能的数浪方式与沪市（a）的划分大致相同，目前处于Ⅲ3（3）浪之中，见表三。

表三 深市波浪划分表（深综指）

波浪级数代码	起涨点（时间）	终止点（时间）	时间跨度
Ⅰ	45.（1991.9）	368.（1993.2）	约17个月
Ⅱ	368.（1993.2）	104.90（1996.1）	约35个月
Ⅲ	104.90（1996.1）		
Ⅲ1	104.90（1996.1）	520.25（1997.5）	约16个月
Ⅲ2	520.25（1997.5）	308.29（1999.5）	约24个月
Ⅲ3	308.29（1999.5）		
Ⅲ3（1）	308.29（1999.5）	665.56（2001.6）	约25个月（延伸浪）
Ⅲ3（1）①	308.29（1999.5）	528.88（1999.6）	约2个月
Ⅲ3（1）②	528.88（1999.6）	394.46（1999.12）	约6个月
Ⅲ3（1）③	394.46（1999.12）	645.16（2000.8）	约8个月
Ⅲ3（1）④	645.16（2000.8）	565.36（2001.2）	约6个月
Ⅲ3（1）⑤	565.36（2001.2）	665.56（2001.6）	约4个月
Ⅲ3（2）	665.56（2001.6）	437.99（2001.10）	约4个月
Ⅲ3（3）	437.99（2001.10）	正在运行	

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Ⅲ3（3）浪目标位

按波浪理论估测公式：

$$H_3 = \alpha \times L_1 + D_2$$

L_1 为Ⅲ3（1）总长度 665－308＝357 点，D_2 为Ⅲ3（2）低点为 438 点，分别取 α 为 1、1.382、1.618 可得：Ⅲ3（3）的高点目标位为 795 点、931 点、1016 点；

Ⅲ3（5）即 Ⅲ3 浪目标位

按第五浪计算公式：

$$Max\ H_5 = \alpha \times L_1 + H_1$$

$$Min\ H_5 = \alpha \times L_1 + D_1$$

Ⅲ3（1）总长度 L_1 为 357 点，Ⅲ3（1）高点 H_1 为 665 点，Ⅲ3（1）低点 D_1 为 308 点。分别取 α 为 2、2.618、3.236，可得Ⅲ3（5）即Ⅲ3 浪高点目标位为：

Max $H_{Ⅲ3}$：1379 点、1600 点、1820 点；

Min $H_{Ⅲ3}$：1022 点、1243 点、1463 点。

Ⅲ5 浪即第Ⅲ大浪目标位

按波浪理论估测公式，L_1 为Ⅰ大浪总长度，即 L_1＝368－45＝323 点，D_2 为Ⅱ浪低点即 104.9 点。分别取 α 为 1.618、2、2.618，则可得深市综指第Ⅲ大浪的高点目标位为：628 点、751 点、951 点；

另一种方法，按第五浪计算公式，Ⅲ1 总长度 L_1 为 520－105＝415，Ⅲ1 高点 H_1 为 520 点，低点 D_1 为 105 点。分别取 α 为 2、2.618、3.236，由此计算出Ⅲ5 浪即第Ⅲ大浪高点目标为：

Max H_5：1350 点、1606 点、1863 点；

Min H_5：935 点、1191 点、1448 点；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金.不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

综上分析，我们的判断是：深市从2001年10月以后，开始进入在Ⅲ3（3）浪，其高点目标位为：850点左右；由于Ⅲ3（2）为单型浪（四个月），按波浪理论的交替规律导引，Ⅲ3（4）预计可能以复式形态出现，Ⅲ3（5）即Ⅲ3浪的高点目标位为1000点左右；Ⅲ5浪即第Ⅲ上升大浪的高点目标位，预计为1200点左右。

接受事实 灵活应对

波浪理论并不复杂，但很多使用者应用波浪理论时，却遭遇到了很大的困难。上述依据比率关系作出的分析，仅为可能性较大的选择，而非必然结果。波浪的运行模式，在符合两条“铁律”的前提下，同时存在着多种可能的选择，它永远只是一种概率选择，而非必然。

自1934年波浪理论问世以来，后人的工作不断丰富了这一理论。在对于波浪的形态、比率、时间三个重要方面的研究中，形态的研究相对较为成熟，对比率关系的研究尚处婴儿期，而时间上的相关性则更令人难以把握，几乎仍然处于茫然无知的状态。

很多人运用波浪理论进行分析时，常为市场实际走势与自己的波浪划分和计算不同而深感苦恼，责怪波浪理论不准而想放弃。实际上，这只能说明你还没有真正理解波浪理论的精髓。

针对市场的不确定性，波浪理论强调“灵活运用”——接受事实，然后按照实际变化，采取适当的行动，再根据各种变化出现的可能性大小，采取相应的投资策略来应对。因为即使你的数浪正确，且为可能性最大的数浪选择，但小概率事件也有可能会发生，此时明智的选择就是接受事实、调整思路、灵活应对。

也许不确定性正是证券市场之迷人之处。试想：若波浪的运动模式，不存在诸多种概率选择，而仅由近乎刻板的计

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

算所决定，岂不是人人都能成为赢家？岂不是太令人乏味了吗？黄金分割率及其衍生的诸多比率关系，只是为投资者提供了种种概率选择，而据此估测的数据，投资者也仅能作为参考，大可不必刻意去追求其精确性或准确性。

笔者在 1997 年出版的《沪深股市 188 家个股精选》中，按波浪理论测算出沪市综指Ⅲ浪 1 目标区间为 1708 点至 2075 点、深市成份股指数Ⅲ浪 1 目标区间为 6644 点至 8386 点。但书中同时指出：“由于这是按黄金分割率估算的数据，对其精确性不宜有过高的要求。若年内（指 1997 年内）行情深市可达 6000 点以上、沪市可达 1500 点以上的高度，即可认为与上述测算结果相吻合。”因此，笔者在 1997 年的操作中，当深市接近 6000 点、沪市接近 1500 点时（1997 年 5 月 7 日上午），即抛掉了手中的全部股票。

波浪理论只是一种技术分析工具，对股市而言，影响股价波动的各种因素极为复杂，很多因素甚至根本无法进行定量分析。因此，无论是基本面分析还是技术分析，任何人若想通过一板一眼的严格计算而找到准确的结果，都只能是自讨苦吃，只有将“革命的浪漫主义与革命的现实主义”灵活地结合起来，才有可能取得成功。对股票市场认识愈深刻，就愈是理解投资是门艺术的说法。投资是综合智力的较量，对任何一种方法简单机械的加以运用都是行不通的。

本节运用波浪理论，在对几种可能性较大的波浪运动模式分析后，对沪深股市未来的波浪运动模式及Ⅲ3（3）浪、Ⅲ3 浪、Ⅲ5 即Ⅲ大浪高点目标位作出了一些判断。其中观点仅供中长线投资者参考，对此不宜苛求或有思维定式，而应根据市场的实际走势灵活应对、及时调整。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本章警示录

◎ 艾略特波浪理论的核心依次为形态、比率和时间。形态，是指波浪的结构图形，揭示出股价运动特殊且不断重复的规律性；比率分析，是根据黄金分割率或斐波纳希数列导出的比率，来测量不同波浪之间的比例关系，以判断股价涨跌的目标位；时间，则是反映波浪与波浪之间的关联。

◎ 八波浪循环的基本韵律和特征，即“顺流五个浪，逆流三个浪”。这也是各国股市在足够长的时间跨度下，为什么总是呈现“牛长熊短”特征的原因所在。

◎ 波浪理论的两个原则：第一，五浪形态中，除非在倾斜三角形内，浪 4 的低点是不能够与浪 1 的高点重叠或低于该水平的；第二，浪 3 的长度通常是五浪形态中最长的，而且更不会是三段上升浪中最短的那一段。

◎ 底部盘整的时间越长，一旦出现向上突破，则行情可持续的时间越长，上升的空间也越大。

◎ 选好绩优个股，不受中短期利空因素的干扰，长线持有作足大Ⅲ浪行情，应为理性的中长线投资者的明智选择。

◎ 在证券投资领域，不确定性是任何人也无法回避的。在我们运用波浪理论判断未来趋势时，应理解它不是一门精确的科学，它永远是一种概率即可能性大小的选择。

◎ 在对于波浪的形态、比率、时间三个重要方面的研究中，形态的研究相对较为成熟，对比率关系的研

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

究尚处婴儿期，而时间上的相关性则更令人难以把握，几乎仍然处于茫然无知的状态。

◎ 波浪理论强调“灵活运用”——接受事实，然后按照实际变化，采取适当的行动，再根据各种变化出现的可能性大小，采取相应的投资策略来应对。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

5

历史上几次投机狂潮的反思

假如你不够小心的话，即使你怀抱100万美元进入华尔街，也可能成为可怜的乞丐。

——彼得·林奇投资定律

人类与生俱来都有一种“赌性”特质。据考证，公元前11世纪，赌博就在古老中国的皇宫中流行，西方社会的赌博历史同样源远流长，可以追溯至古罗马时代。

随着现代文明的发展，人类的“赌性”非但没有改变，反而是有增无减，更加花样翻新。群体近似疯狂的贪婪，是造成过去每一次投机狂潮的本质因素。然而时间总是会使人们忘却以往的历史教训，而一再重演从疯狂到崩跌的悲剧。

暴利的驱动和人性的贪婪，总是为投资大众绘制出一幅幅奇妙的“海市蜃楼”。虽然只是水中月、镜中花，为之赴汤蹈火者却总是大有人在。“几家欢乐几家愁?”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

每一次的投机狂潮之后，都有少数幸运儿谋取了暴利。然而，更多的人却要遭受几乎血本无归的“灭顶之灾”。

一 17 世纪的郁金香灾难

诱人的郁金香

在人类的投机史中，被追捧的对象不仅仅是有价证券，那些受人推崇的物品也可以被炒到近乎疯狂的程度。17 世纪初发生在沉静的荷兰古国的那场历史上极为荒诞的郁金香狂潮，在人类历史上留下了警醒后人的经典范例。

事情起因追溯到 1593 年，一位植物学教授把一批原产于土耳其的郁金香球茎带到了荷兰。异常美丽的郁金香球茎，立即吸引了大众的目光。许多人登门造访以求观赏郁金香，甚至有人想占为己有，但教授开出的价格实在太高了。

某天深夜，一个窃贼偷走了许多郁金香球茎，然后以较低的价格出售。从此郁金香开始渐渐在市场上流通和繁殖。

后来，由于在培育的过程中，许多郁金香染上了一种病毒，使得花瓣上出现了奇异的彩色斑纹，但人们却更加喜爱这种与众不同的花朵。花朵越是奇异，其价格就越是昂贵。于是，投机商人开始大量囤积郁金香球茎，坐等价格上涨以谋利。一时间，市场上郁金香投机热的迅速升温，导致其价格猛涨，价格越高，就越有更多的人竞相购买。愈涨愈买，愈买愈涨，盛宴似乎永无尽头。

热潮由 1634 年持续到 1637 年。最后几年，人们不惜拿土地、房产、珠宝、家具等一切值钱的东西换取郁金香球茎以求暴富。

那些曾经认为花价不能再涨而提前卖出的人，满怀懊悔的看着亲朋好友们赚得盆满钵满。暴利的巨大诱惑下，没有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

几个人真能不动心而置身事外了。

最后，人们疯狂了！短短一年时间，郁金香的价格竟然涨了59倍！然而，神话毕竟是虚幻的，不管多么美丽的梦，醒来终究是一场空。

一位不知情的外国水手不经意拿了船主一颗名贵的郁金香球茎，把它当成“洋葱”作为就餐佐料吃掉了。水手吃掉的那棵名贵郁金香球茎名叫山普欧格斯，乃稀世之宝，奇货可居。水手为这颗“洋葱”付出的代价是，因主人以重罪控告他而遭受数月牢狱之灾。

然而，这一偶然事件却引起了一些人对郁金香价值的怀疑，“高处不胜寒”，少数敏感的人开始卖出球茎。随后，恐慌性的抛售浪潮出现，郁金香的价格一泻千里——灾难降临了！

虽然政府官员们公开声称价格下跌毫无道理，但无人理睬。几天后，郁金香的价格真的跌到和洋葱头相差无几。

投机商纷纷破产，无论他们原来的起点如何，现在都成了一贫如洗的穷光蛋。噩梦惊醒，身心疲惫的人们简直不敢相信眼前的现实，只能无奈地每天用呆滞的目光盯着手里的郁金香球茎，反省着梦里所发生的一切。

群体贪婪的危险

郁金香神话已被永久地载入史册，经济学上有名的“郁金香现象”即出于此。每当我们回顾这一段历史时，群体近似疯狂的贪婪便会鲜明地呈现在眼前。

赚钱心切的人们，宁愿将真实的价值抛在脑后，自欺欺人地去建造美丽而虚幻的空中楼阁。几乎所有人都情愿沉醉在这种美梦之中，在大众的疯狂达到巅峰之前，没有人愿意惊醒大家。

然而，虚幻终归是虚幻，梦再美也有醒的时候，最后沦为受害者的正是造梦者自己。千百万人为之悲泣，多少人一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

夜之间成为不名分文的穷光蛋，贵族老爷们也纷纷陷入可悲的破产境地。

这场郁金香投机狂潮导致的大恐慌，使荷兰繁荣的经济遭受重创，从此陷入长期大萧条的困境。荷兰也从当时的世界头号帝国的宝座上跌落下来，从此一蹶不振。

历史为后来者上了生动的一课：当贪婪使人们忘乎所以、失去理智时，风险将会迅速地聚集。一旦人们为自己建造的空中楼阁崩溃，受损失的无疑是那些空中楼阁的建造者们。

过度狂热产生巨大的泡沫

在市场这个群体中，每个人的心理和行为都会受到群体中其他人的影响。当其他人对一件事物的看法与自己相同时，自己的原有观点就有可能会被强化和放大；反之，当其他人对一件事物的看法与自己不同时，自己本身的观点则会被削弱甚至改变。一旦市场形成大多数人统一的看法，在群体内个体的相互作用下，市场整体的心理便会不断地自我增强。

起初也许是因为爱美之心人皆有之，人们都对稀罕的郁金香情有独钟。随着众人的推崇，郁金香的身价不断上涨，郁金香愈发显得高贵，于是引来更多的竞相追逐者。如此，人们对郁金香的喜爱和郁金香价格的上涨互为因果，恶性循环，最终导致了极为疯狂的郁金香狂潮。

人们对任何事物的喜好过了头，都会陷入盲目不理智的状态，势必产生大量的泡沫。这使我们联想到，1999年至2000年初，世界范围内的互联网及高科技的投机狂潮。

互联网近几年来发展迅猛，以势不可挡的势头渗透到了社会经济的各个行业。信息产业与传统产业的结合，给社会的信息传递方式和生产生活方式带来了巨大的变革，使社会步入信息经济时代。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但是，由于群体心理自我强化机制的存在，人们对互联网和高科技的喜爱也热过了头，远远超出了合理的范围，从而人为地演绎出了一个“网络神话”。

然而，泡沫终归要被洗去。纳斯达克指数从2000年3月最高的5132.52点开始下跌，2001年最低曾跌至1400点左右，一年的时间里市价损失达70%以上。其中，网络股的代表Yahoo和Amazon更是损失了90%以上的市值！

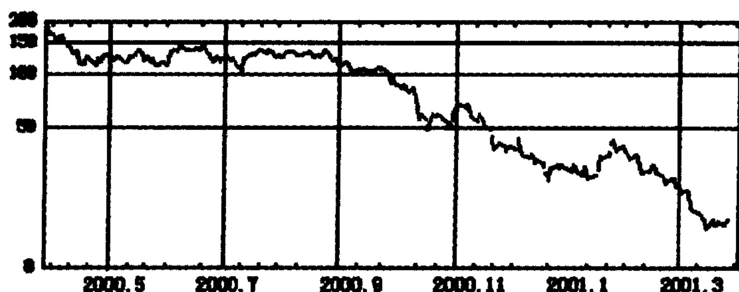


图5.1　yahoo股价走势图

可见，对于任何新生事物，我们都应该对它实际的价值以及发展规律有一个正确的认识，这样才有可能在群体处于某种过度的狂热氛围下保持清醒的头脑，而不至于陷入一种不理智的盲目跟风状态。

贪婪是悲剧的根源

郁金香狂热之所以能如此登峰造极，都是人性的贪婪惹的祸。

因投机郁金香而大赚了一把的人们，不满足于最初一两次的成功，而希望赚得更多，心里盼着最好价格能永远涨下去，那么就有永远赚不完的钱。“众人拾柴火焰高”，人们一次又一次地为“空中楼阁”添砖加瓦，致使投机不断升温。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而那些起初没有参与的人，眼看大把大把的钞票轻而易举地落入别人的口袋，自己的贪欲也被这热火朝天的景象激发出来，于是源源不断地有人加入到“空中楼阁”的建造者行列。几乎所有人都被贪婪冲昏了头脑！

其实，股市投资中最忌讳的就是过于贪婪。在贪婪的驱使下，投机者一次次地从别人手里接过接力棒，从没有人愿意相信自己是“接最后一棒的傻瓜”。这种危险的游戏，很多人如果不是亲身经历，就根本不会知道其中的厉害。但是，这种尝试带来的后果，却是参与者消受不起的。

脆弱的心理，是赌徒的另一个特质。一旦有什么风吹草动，没有稳固根基的“空中楼阁”就会晃动。在恐慌发生之前，无论投机者的热情多么高涨，此时都会夺路而逃，任何华丽的大厦都将开始倾覆。逃荒的人太多了，必然造成严重的拥塞，绝大部分人因为没有及时逃脱，而被“砸”在这堆废墟之下。少数侥幸逃离的幸运儿，也将承受社会经济长期大萧条的苦难。

二 南海泡沫：英国人再掀投机狂潮

南海泡沫危机

18世纪初的英国，长期的经济繁荣造成了储蓄过多、投资机会过少，股票更是稀有之物，那时候拥有股票被认为是一种特权。

创立于1711年的南海公司，被政府赋予南海贸易的特权，大众皆认为南海贸易获利丰厚，因此对其股票情有独钟。

南海公司的董事们也很会装饰门面，他们竭力在公众面前树立起“资金雄厚”的形象，使人们相信南海公司有厚利

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

可图。他们在伦敦租下了豪华气派的办公室，可实际上公司的经营业绩却不尽人意，利润微乎其微。后来，英国参加西班牙王位继承战致使南海贸易暂时中断，但南海公司的股价却依然上涨。

那段时期，大量的新企业和各种新的融资提案纷纷涌现，不断有新发行的股票来应付大众永不枯竭的渴望。从海水淡化计划、从铅中提炼银，到建造“永动机”等，新融资提案有的新颖有的荒唐，可谓五花八门。到处都是吹起来的气泡，五彩纷呈，很快获得了泡沫的“美誉”。

气泡终究是要破灭的，当投机狂热达到巅峰之时，投机者也走到了万丈深渊的边缘。开始，许多个别泡沫的破灭并没有让投机狂热降温，到领头羊南海公司泡沫被戳穿后，才无可挽回的泛滥成灾。崩盘和恐慌接踵而至，投资者美梦破灭、血本无归。

著名的物理学家牛顿，也在南海泡沫中损失约两万英镑，他感叹道：“我可以测量天体的运行，却不能计算人类的愚蠢。”

值得回味的南海苦果

与荷兰郁金香投机狂潮不同的是，英国的南海泡沫是投机与欺骗相结合的产物。南海公司故意在公众面前制造出实力雄厚的假象，在取得政府和大众的信任后，以获取丰厚利润为诱饵，使人们落入他们的圈套，而丧失了来之不易的积蓄。

在股市这样的利益场中，难免有人为了自己的利益而挖空心思去坑害别人，尽管各国政府部门作出了各种努力来加强监管，但疏漏之处在所难免。

我国股市十年的发展历程中，虚构利润、伪造财务报表、侵占上市公司资产等巧取豪夺投资大众资产以满足少数人私欲的现象也层出不穷。某些上市公司和庄家的联手行

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为，更是疯狂而肆意地掠夺股市资源。而唯有加强法治，市场才能变得更干净一些，广大中小投资者的利益才能真正得到保护。

无论是成为最光彩夺目的泡沫的南海公司，还是后来吹出许许多多小气泡的公司，它们的出现都和公众的非理性预期有着密切的关系。人们求富的愿望是如此急切，似乎根本来不及仔细考虑一下那些美妙说词的真实性。只要看到南海公司豪华的外表，即可判断出该公司实力雄厚，并且前程远大。

在南海泡沫危机中，涌现出了大量的投机骗子，他们所推出的五花八门的融资提案，很多都是根本不切实际的。那些方案如此愚蠢可笑，在事后任何一个理智的人都会看出是骗人的把戏。可当时不理智的人们，却根本不愿怀疑这些能给他们带来“财富”的泡沫。无怪乎这场投机大潮，会演变成一场吹气泡的狂潮。

由此，不禁想到我国股市中不断变化的“热点板块”。机构或者股评人士经常适时地向投资大众力荐某个新颖或时髦的概念，再加以媒体宣传的配合，就可以炒作出一个热点板块。而热点板块中的上市公司是否真的具有如人们所预期的前景，或者这些高额的盈利目标是否能够真正实现，恐怕并没有多少人能理智的作出判断。

不可否认，在热点板块中存在潜质较好的股票，但很多人只是盲目地跟风而上，并不对板块中的个股加以区分。当热点发生变化、人们的兴趣发生转移时，除了真金不怕火炼的好股，其它股票的价格一般都会迅速滑落。

在历史的长河中，投机狂潮之所以能够一幕又一幕地上演，就是因为千百年来人们贪婪的本性没有改变，而且随时可能被诱惑而激发。只有对自身加以客观的反思，才能真正做到“吃一堑、长一智”。如果不能认识到问题的本质所在，那么下次很可能还得咽下贪婪酿造的苦果。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

 1929年美国股市大崩溃

“永久繁荣”的美梦碎了

美国资本市场是当今世界上最高效、最具活力的资本市场，美国经济和股市已持续了半个多世纪的繁荣。然而，这并不意味美国人超凡脱俗，他们也会犯与“郁金香”狂潮和南海泡沫危机相类似的错误。20世纪20年代，在这块崇尚自由和成长机会的乐土上，发生了人类文明社会中最大的一次投机热和股市崩盘，对美国社会及世界经济都造成了重大影响。

1928年，股市投机已成为全美休闲运动，人人乐于此道。无论是政界要人和大财阀，还是擦皮鞋的男孩和扫大街的清洁工，都不顾一切地涌入股市。

股市在急剧地升温，1928年3月到1929年9月初，股价上涨的幅度相当于过去5年的涨幅，日涨幅超过10%的个股屡见不鲜。

1929年9月3日，市场平均股价达到了此后25年都未能超越的顶点。“无尽的繁荣”之链即将断裂，而在此之前几个月，其实一般的商业活动就已经开始走下坡路了。

1929年9月5日，正当人们翘首以待更美好的一天的来临时，一位其貌不扬的金融专家罗杰·贝森在金融家午餐会上给股市泼了一盆冷水：“我重复去年和前年我在此说过的话，股市迟早会崩盘。”

果然，当天下午股市大幅跌落，出现了所谓的“贝森金口”，市场的信心立刻随之动摇。尽管政府官员甚至总统都向公众保证美国的经济前景是乐观的，但仍无济于事。

当市场发生恐慌时，谁也无法挽回。形势在不断恶化，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

10月下旬，更大的抛售潮铺天盖地而来，举国上下茫然失措。1929年10月28日，是纽约证券交易所历史上最悲惨的日子之一，以后仅有1987年10月19日（日跌幅22.62%）、20日的惊慌失措才可与之相比。当天成交量空前放大，股价如自由落体垂直下跌，日跌幅达12.82%。随后长达三年，股市均处于惨淡的大熊市中。

股市直到1932年才触底，道指从1929年9月最高386点跌至1932年7月的最低40.6点，跌幅高达90%！股市大崩溃击碎了美国人“永久繁荣”的美梦，并引发了一场美国历史上最严重的经济大萧条。

表5.1 美股1929～1932年股灾几家股票股价波动情况

股票名称	1929年9月3日盘中高价	1932年最低价	较之1929年9月3日高价跌幅
美国电话电报	335.63	70.25	－79.07%
贝利汉钢铁	140.38	7.25	－94.84%
奇异电器	396.25	8.50	－97.85%
全国出纳	127.50	6.25	－95.10%

值得反思的经济灾难

1929年美国的股市崩溃，不但断送了美国人永久繁荣的美梦，也导致了全球性的经济危机。同郁金香投机狂潮和南海泡沫一样，历史又一次向世人证明：在一段长时间的持续繁荣后，普遍过度乐观的心理，会使人们的头脑开始膨胀，危机和隐患也就日益严重，“算总帐”的日子终将到来。

当时，不但普通大众对经济和股市抱以极高的热情，就连众多金融界的知名人士，如纽约股票交易所副总裁理查得·惠特尼、美国国民商业银行总裁米切尔等，他们乐观的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

论调也使得投资大众更加深信，美国经济将永久繁荣。可以说，在这次投机狂潮形成过程中，这些知名人士的论调起到了推波助澜的作用。

事实证明，即使是权威的金融界人士，也会受到非理性心理预期的影响而作出错误的判断。尤其是当大众的看法趋于一致时，更不能盲目迷信权威人士。

股灾发生之初，胡佛总统发表讲话，说美国的经济基础健全而稳定，投资者的忧虑是多余的。美国的银行家和政府官员也纷纷出面，向公众表示美国经济前景依然是乐观的，各大财团甚至慷慨解囊，筹集资金救市，企图使股市起死回生。

但这种安定人心的措施收效甚微，股市彻底崩溃还是发生了。胡佛总统无奈地感叹，政府手中的几百万联邦军队和几百亿美元的债权，在此时显得如此苍白无力。

从世界各国的历史教训来看，在群体疯狂制造的股市神话破灭的时候，政府所作的努力通常都挽救不了大势已去的股市，这是持有投机心态的人应当牢记的。

对于这场经济灾难，需要进行反思的不仅是当时的美国政府及人民，还应该有今天的普通投资大众。

诚然，股市是经济的晴雨表。健康活跃的股市能够反映一国经济持续稳定增长的状态；反之，低靡疲软的股市则反映一国经济可能出现衰退或存在一些不稳定的因素。但是，由于股市中存在许多人为的不确定因素，因此它对于经济的反映有时就不能十分及时和准确，甚至在某一段时期内还可能与实际的经济状况背道而驰，给投资者造成一种假象，这时就需要投资者提高警惕，慎重行事。

尤其是当宏观经济已经开始出现衰退迹象的时候，股市往往由于仍然沉浸在先前的乐观情绪中而被投资者追捧的过于火热，股价仍然会继续攀升。此时身在其中的投资者应该冷静分析宏观经济状况，及时作出果断决策，而不要被股市的虚假繁荣所蒙蔽。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

 “前事不忘，后事之师”

争先恐后、一拥而上的贪婪行为，是历史上每一次投机狂潮的基本特征。人类历史上，狂热投机的悲剧，从来就没有停止过。上个世纪80年代中期，“郁金香狂热”的悲剧几乎原封不动地照搬到中国上演，“君子兰”风波令芸芸众生如醉如痴。还有日本80年代的投机狂潮与崩跌，台湾股市的疯狂与暴跌，俄罗斯的“MMM风波”，“网络股神话”的破灭……

“历史会重演，有时还会惊人地相似。”虽然科技发展日新月异，人类文明也在不断进步，但是“郁金香现象”却并不会因此而销声匿迹。因为人性固有的贪婪、恐惧、跟风和急于暴富等等弱点，并没有因为现代文明的发展而有什么改变，甚至商品经济大潮的来临还会促使人们的贪欲有增无减。

狂热投机在中外历史上一次又一次地重演，留下了那么多警醒后人的惨痛教训。然而，事到临头，还是很少有人能抵御诱惑，暴利的驱动早使人们将教训抛置脑后。

股市是个高风险、高收益的场所，充满了诱惑与风险。按以往的历史经验，总是在股市吃败仗的人，通常都是那些不能抵御郁金香狂热的贪心者。股票投资制胜，贵在能抵御诱惑，切不可把钱砸在一夕致富的投机上。

从上述经典案例中我们可以发现，每个投资者自身的心理和行为是决定投资结果的最关键因素。因此，每个人在投资过程中，首先应该调整好自己的心态，留给自己一个独立思考的空间，而不能人云亦云，盲目跟风。同时，必须努力克服人性固有的一些弱点，避免由于一时的贪婪而导致不理性的行为，要做到能进能退，以平和的心态进行投资决策。

还有我始终强调的一点要提醒投资者，投资股票一定要

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

将价格与其真实的内在价值联系起来，以价值为基础，既不要轻易被上市公司的“花言巧语”所蒙骗，也不要因为股价暂时的升跌产生过于乐观或过于悲观的情绪，从而影响自己的判断力。

理性投资者应牢牢记住历史上那些历历在目的狂热投机的经典案例，这可使你头脑清醒、思路开阔，并有效地控制好风险。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本章警示录

◎ 群体近似疯狂的贪婪，是造成过去每一次投机狂潮的本质因素。

◎ 在市场这个群体中，每个人的心理和行为都会受到群体中其他人的影响。当其他人对一件事物的看法与自己相同时，自己的原有观点极有可能会被强化和放大；如果不同，自己本身的观点则会被削弱甚至改变。

◎ 人们对任何事物的喜好过了头，都会陷入盲目不理智的状态，势必产生大量的泡沫。

◎ 在股市投资中最忌讳的就是过于贪婪。在贪婪的驱使下，投机者一次次地从别人手里接过接力棒，从没有人愿意相信自己是“接最后一棒的傻瓜”。

◎ 脆弱的心理，是赌徒的另一个特质。一旦有什么风吹草动，没有稳固根基的“空中楼阁”就会晃动。

◎ 气泡终究是要破灭的，当投机狂热达到巅峰之时，投机者也走到了万丈深渊的边缘。

◎ 在历史的长河中，投机狂潮之所以能够一幕又一幕地上演，就是因为千百年来人们贪婪的本性没有改变，而且随时可能被诱惑而激发。

◎ 事实证明，即使是权威的金融界人士，也会受非理性心理预期的影响而作出错误的判断。

◎ 股市是个高风险、高收益的场所；充满了诱惑与风险。按以往的历史经验，总在股市吃败仗的人，通常都是那些不能抵御郁金香狂热的贪心者。

◎ 股票投资制胜，贵在能抵御诱惑，切不可把钱砸在一夕致富的投机上。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

6

赢家必备的心理素质

当群众聚集在一志时，积累的是愚蠢而非智慧。

——彼得·林奇

股市是一个能够不断创造出发家致富的奇迹的地方，因而总是吸引着大大小小的投资者前仆后继地纵身股海。不论是机构大户还是寻常百姓，不论是出于投机心态还是投资的考虑，大家的目标都是一致的：希望在这里实现致富的梦想。

然而，梦想却并非人人都能够实现，“一人赢、两人平、七人亏”是中外股市经久流传的定律。股市在充满了“致富梦想”的诱惑的同时，也充满了风险，多少曾风光一时的投机客，终因后来的失误而前功尽弃，甚至倾家荡产。也有一些人由于惧怕风险而谨慎保守，结果是裹足不前。真正能长期取得成功的人，实在是凤毛麟角。

在股市的失败者和成功者当中，既有中小散户，也有资金雄厚的实力大户和机构。可见，资金量的大小并不是决定成功与否的关键。那么，成功者和失败者之间

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的本质差异到底在哪里呢？是投资理念，包括投资方式、投资策略和选股方法。而这一切又都要受到投资者心理因素的影响。因此，是否具备良好的心理素质是影响投资成败的一个重要因素。

一 人性的弱点——成功的障碍

为了培养良好的心理素质，首先必须认识股市中有哪些人性中固有的弱点会影响投资者的心理活动。在股市中，为什么很多人会一次又一次地犯同样的错误？是人性的哪些弱点阻碍了我们的成功？长期的赢家又具备哪些超越常人的素质？我们需要如何培养良好的心态？这些都是投资者需要认真思考的问题。

愚蠢的“市场先生”

美国证券投资之父本·格雷厄姆曾经塑造了一个寓言式的人物——“市场先生”，用来描述股票市场是多么的不理性。

你可以想像“市场先生”是一个极易受情绪困扰的经营伙伴，他每天都会跑来告诉你，他愿意以某个价格买进你的股票，或者以同样的价格将他的股票卖给你。有时，他的心情不错，相信未来是光明的，就会向你报出个高价；而有时他又会因为暂时的困难而变得十分沮丧，只愿意出个很低的价格给你。但是无论他出的价格多么荒诞而遭到多少次拒绝，市场先生都不会介意，第二天他还会带着一个新的价位再来，日复一日。

对于“市场先生”的种种喜怒无常的表现，你既可以选择忽略，也可以设法加以利用，但千万不能被他牵着鼻子走。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

也许是金钱的魅力实在难以抵挡，人们在与钱打交道时，常常会比任何时候都要显得浮躁、急于求成、碰运气、贪婪甚至恐惧。而由千千万万投资者构成的股市，更是各种不理性的情绪汇集和宣泄的“场所”。

不仅如此，市场往往还具有将人们的情绪加强和放大的作用。当别人都对股市前景充满信心时，自己的信心也被加强了，于是越来越多的人都加入到股市中来，股价不断创出新高；当股价已被抬得过高，大家开始心存疑虑时，恐惧的情绪会迅速蔓延，于是股价开始放量跳水。

正是由于市场对个体情绪的这种强化作用，因此股票市场经常是非理性的，不是过喜就是过悲。而个体情绪的波动归根结底是由人性的弱点造成的。如果你不能充分认识股市中人性的弱点，就无法理解市场的非理性，还经常会被“市场先生”所愚弄。若不能努力克服人性的弱点，并且成为一个理性的投资者，你就只能随波逐流，任凭股市潮起潮落的摆布，成功的彼岸则可望而不可及。

股市里的人性弱点

心态浮躁

众所周知，股市的波动是多方面因素综合作用的结果，这些因素包括宏观经济、政策法规、资金供需状况以及市场心理等等。但是，千万不要认为风险全部来自外界。其实，每个投资者本身也是风险的来源。

谁都想轻轻松松赚钱，然而一旦踏入股市，投资者难免会有“人在江湖，身不由己”的感触，自己的情绪会不由得跟着股价的波动而起伏：看着股价节节攀升，自己的热情也愈发高涨；而一旦遇到股价下挫，便开始垂头丧气甚至心急如焚。在这种波动的情绪下，投资者极有可能做出不理智的决策。毫无疑问，这将导致更大的风险。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

很多人可能都有过这样的经历或体会：当看到某只股票的股价节节升高时，会不由得心动，尽管股价已经较高，随时可能调头，但还是生怕错过赚钱的大好机会，也就忍不住加入到抬轿的行列中去，结果往往是中了庄家的圈套。

相反，有时候手中的股票已经开始下跌，却不愿接受亏钱的事实，于是抱着股票不放，盼望转机的到来。然而，往往事与愿违，随着股价的进一步下跌，身心倍受折磨，不堪忍受时，只得忍痛割肉，损失惨重。

心态浮躁是投资取得成功的大敌，投资者应该首先从自身的角度来减少风险和失误，不要让善变的情绪控制住自己的思维。当然，身在股市中，即使是经验丰富的投资老手，也难免会因情绪波动而犯不理智的错误。保持理智，绝非易事，但不能因此就放弃努力。

赌博心理

通常情况下，大多数人的理性远胜于赌性。然而，当利益的诱惑实在太大时，人类与生俱来的赌性则往往会占上风，比如日常生活中的抽奖、摸彩票，总是有众多的积极参与者，人人都想碰碰运气，说不定“天上掉馅饼”的好事就会落在自己头上呢。

还有一些自命不凡的人，总以为自己是福星高照，到处都想试试运气。如果暂时赢利，他们会愈发飘飘然起来；即使一时运气不佳，也决不承认自己的失败，并且深信会有时来运转的一天，甚至继续押大赌注；如果输得更惨，他们就会作赌徒之搏，行为更加不理智，直到最后输光被迫出局。

刚进入股市的新手，尚未有过惨痛的教训，对股市的风险也缺乏足够的认识，就非常容易犯这种错误。开始也许还不十分“胆大”，但是如果运气好，尝到了一两次甜头，他们很可能就会像吸毒者一样，对股市赌博越来越上瘾，却不知自己已处在非常危险的境地。

抱有赌博心理的人，不愿一份耕耘一份收获，总希望能

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

侥幸成功，但好运不可能陪伴他们一生。如果不及时醒悟，迟早会栽跟头。在股市寄希望于侥幸或运气的人，注定会抱憾而去。

急于求成

股市中总有一些活跃分子，可以称得上是“市场信息”的集散中心。他们善于四处打听小道消息，探听庄家动向，而且还会相互交流，然后再将消息和传闻兜售给他人，而其他人也乐于接受这样的信息，一夕致富的心态使很多人热衷于此道。

可是，请大家想想看，有人获利，必然有人亏损。股市中，彼此都是对手，别人怎么可能平白无故地把赢利的机会让给你呢？其实好多“可靠”消息根本就是庄家故意设计的圈套，就等着你往里钻呢。

再说，小道消息一传十、十传百，中间任何一个环节都可能有人故意把黑的说成白的。等消息传到你耳朵里时，它还靠得住吗？就算真是可靠消息，也很可能已经过时了，等你跟进时，别人已经在大量出货了。

除了小道消息，报刊、广播、电视、网络等各种媒体上的股评也恰恰迎合了人们急于致富的心态。无论是对大盘走势还是个股涨跌，股评家们都会信誓旦旦地“指点迷津”。然而有意思的是，注重个性的股评家们各抒己见，互不认同，摆在你面前的将是一道多项选择题，如果没有独立的研究和思考，那么能否选对就全凭你的运气了。

独立研究？那不是太费时费力了吗，哪有听消息来得快？但是别忘了那句古训，“欲速则不达”。急于求成的人，根本没有做好投资前必要的分析工作，仅仅凭一条股友的消息或专家的建议就草率入市，不是等于把自己辛辛苦苦挣来的钱拿去冒风险吗？如果股市中真有什么捷径可走，岂不是早已实现“共同致富”了吗？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

盲目跟风

急于求成、喜欢走捷径的人，自然也不会冷静地独立思考，更不会有自己的主见。“随大流总不会犯大错吧?”做别的事也许是这样，但在股市中却绝非如此。在这里赢利的总是少数人，单凭这一点就不难推断出盲目跟风会有什么样的结局。

格雷厄姆还曾经讲述过这样一个有趣的寓言故事：一位石油勘探者上天堂的时候，圣·彼得告诉他一个坏消息：“你的确有资格进入天堂，可是你也看到了，分配给石油开采者居住的地方已经客满了。我也没有办法把你安插进去。”石油勘探者想了一会儿，便问圣·彼得：“我能不能跟那些住在天堂里的人们讲一句话?”圣·彼得答应了他的请求。于是，那个石油勘探者大声喊道：“地狱里发现石油了!”话音刚落，天堂的大门突然被冲开，所有的人蜂拥而出，向地狱跑去。圣·彼得觉得他很特别，立刻邀请他搬进天堂。可是，那位石油勘探者却犹豫片刻说：“不，我想我还是跟那些人一起去好了。”

这个故事虽然只有寥寥几句话，却刻画出了市场的不理性和大众的盲目跟风。如果联系一下自己的亲身经历或者耳闻目睹，你会不会觉得这样的场景似曾相识?

想必大家对网络股的炒作都还记忆犹新。从 1999 年的 5·19行情到 2000 年初，网络及网络股一直都是投资者的热门话题。综艺股份可以算得上是那股热潮中最为风光的热门股之一。

“谁能再跳百元龙门：综艺股份”

“8848”电子商务网站在 1999 年的迅速发展，为其间接参股母公司综艺股份带来了无限风光。2000 年春节过后一开市，综艺股份就连续三个交易日涨停，从 1 月 26 日到 2 月 21 日（中间包括了春节休市的 16 天）仅 9 个交易日，就使综艺股份从 28.89 元上冲到 54.45 元，按照 99 年每股收益

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

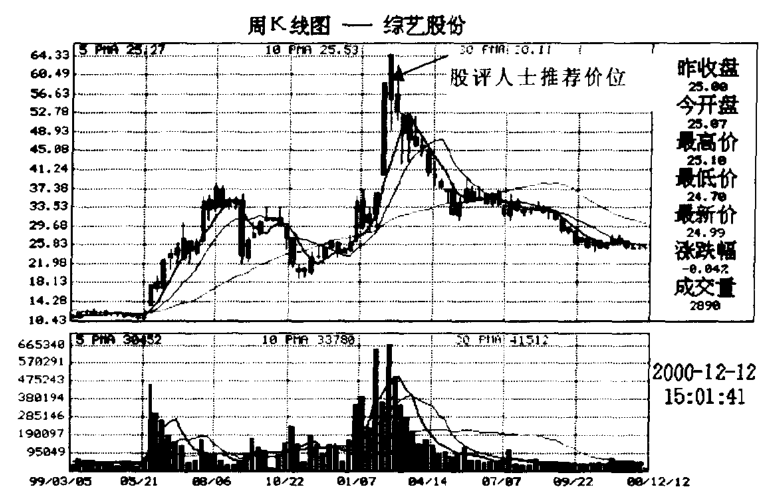


图 6.1 综艺股份周 K 线走势

0.323 元计算，其市盈率高达 168 倍！

随后的连续 5 个交易日，综艺股份在 50 至 60 元之间震荡整理。就在 2 月 24 日，《中国证券报》上刊发了一篇题为“谁能再跳百元龙门：综艺股份”的文章，当时的业内人士，包括华泰证券、海通证券、申银万国、国泰君安等著名券商的股评人士，均认为其前景灿烂，并且指出综艺股份将会上冲百元大关。真是“醉翁之意不在酒”，其“司马昭之心”，股民却不知也！

那几天也正是该股成交非常密集的几天，贪婪、跟风的人大量涌进，等着发大财。可事实与预期恰恰相反，综艺股份从 3 月 1 日就开始下跌。后来随着美国纳斯达克股市的大跌，人们开始讨论网络经济到底是不是泡沫，网络热也开始逐渐降温，网络股股价则从高位迅速滑落。

综艺股份更是一路下跌，到 2000 年 11 月底，已跌到 25 元左右，不到高峰时的一半。高位套牢的投资者因为一时的贪婪、跟风，结果遭受到严重损失，悔恨不已。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

网络神话的破灭也使我们再一次认识到，股市里汇集了太多各种各样的情绪，既有喜悦、兴奋、激动，也有焦急、压抑、悲伤、恐惧，癫狂和抑郁在这里交替发作。如果不能保持头脑清醒，总是盲目跟风，必将迷失在这非理性的世界里。

贪婪

贪婪总是使人奢望能够最低价买进、最高价卖出，而结果却往往事与愿违。正是由于贪心，往往在作买卖决策时犹豫不决，该买的时候没有买，该卖的时候没有卖，错失良机。

在股票经历价值被低估——价值回归——过度投机的过程中，第三阶段的风险是最大的，投机性也是最强的。尽管有识之士一再忠告理性的投资者应主要着眼于做好前两阶段的投资，但是面对行情最刺激、利润也最可观的第三阶段，还是有很多人在贪婪和赌博心理的共同驱使下甘愿去冒如此大的风险。尤其是对热门股的追捧，每一次上涨都会再次刺激投资者的胃口，管他什么风险，全然被贪心的人们抛置脑后。

当人们的贪婪达到顶峰、都争先恐后地把最后一块钱投入股市的时候，最危险的时刻也就来临了。一旦庄家清仓出货或者出现什么利空消息，顷刻间，股价跳水，持股者仓皇出逃，股价则一路下滑，长期低迷。

上海梅林也曾经是这样一个典型的例子。在网络热的高潮中，上海梅林受到广泛的关注和追捧，并且成为网络股的领头羊。从 2000 年 1 月 4 日开始，上海梅林的股价由 8.78 元开始加速上扬，到 11 日已涨到 15.17 元，涨幅达 73%。12 日至 20 日期间，股价在 14～16 元之间整理。此时其市盈率已达到 50 倍（1999 年年报显示每股收益为 0.32 元），即使考虑到网络股的特殊性，它的上涨空间也已经很有限了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

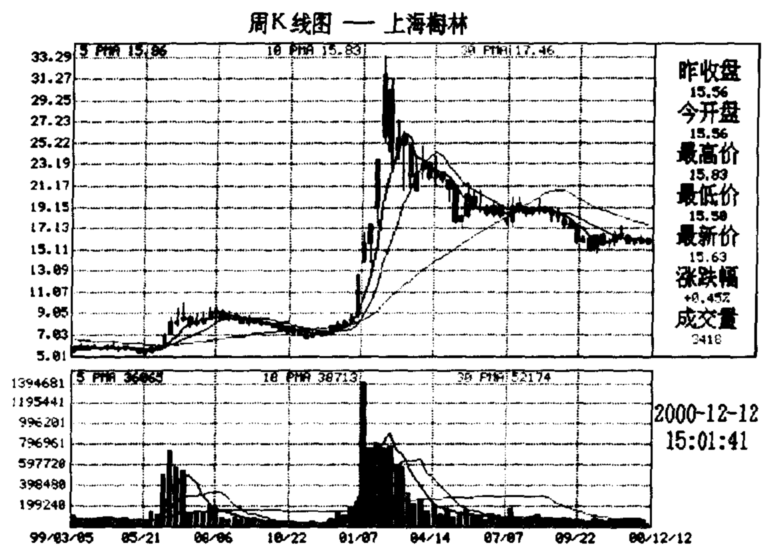


图 6.2 上海梅林周 K 线走势

尽管已经有人认为，此时风险已大，应该卖出了，但随后由于庄家的拉升以及火爆的行情极大地刺激了人们贪婪的欲望，市场还是疯狂地将上海梅林推至 2 月 17 日的 33.26 元高位。自 1999 年 12 月底以来，一个多月的累计涨幅竟达 300%以上！

在最高价附近，还有不少贪婪的人不顾风险进场，不幸庄家清仓出货，把股票倒给了他们。随后股价一路下跌，这些人也只有自己品尝苦果了。

越是求富心切，越是容易表露出贪婪的本性，高了还想高，跌了还盼跌，而全然不顾巨大的市场风险和现实的市场状况。结果，许多人无奈地发现，自己好像总也踩不准那起起落落的股价波浪的“步点”，便开始陷入垂头丧气、怨天尤人的消极状态中。不但赢利无望，身心更是饱受摧残，真是“赔了夫人又折兵”，这可都是人们那永无止境的贪欲惹

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的祸呵！

忧虑和恐惧

“哎呀，今天的股价看起来怪怪的……我要不要抛掉呢？现在还可以等等看吧……待会儿说不定又涨上去了呢……要是涨不上去怎么办呢？那我就会输得更惨了！记得上次小李差不多就是这样吧？……万一还是能涨上去呢？我不就一下子发财了吗？……今天的股价真的怪怪的……”

这样的忧虑方式，总是在股市中像连续剧一样没完没了地上演着。当然，我们得承认“忧虑”有其正面作用，暂且称之为“深思熟虑”吧，这种“忧虑”有时确实能够找到解决问题的办法。但是，长期而重复的盲目忧虑和担心却是造成投资失败的关键所在，其负面作用也是不言而喻的。

如果忧虑情绪进一步恶化，则会产生恐惧心理，从心理学的角度来说，恐惧是一种比贪婪更强烈的情感。有时候，恐惧能够阻止冒险，是人类自我保护的本能反应。但如果我们完全被恐惧心理束缚住，恐惧就变成了走向成功的障碍。

过分恐惧往往使人只能看到困难，而看不到有利的条件和自身的优势。所以，内心恐惧的人往往会主动放弃努力、放弃探索、放弃尝试，自然也就放弃了成功。

投资者往往在股价最高时最乐观，眼看着股价节节攀升，心情也跟着兴奋起来。而在股价达到低谷时，也最悲观沮丧，随着股价步步下跌，心情也从浪尖坠落到谷底，害怕亏损的情绪笼罩心头，不管手中的股票是黄金还是垃圾，一律忍痛割肉。

对于理性的投资者来说，恐惧也许并不是件坏事，反而可以利用市场普遍存在的恐惧心理。比如在熊市的后期，元气大伤的股民已完全笼罩在恐惧情绪当中，神经极度脆弱，近乎绝望。逃离股市往往成为很多人的无奈选择，对于他们来说，逃离股市也许还意味着逃离恐惧。然而，恰在此时，却是理性投资者入市投资的最佳时机。因为想卖股票的人，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

都卖得差不多了，跌无可跌。大量的股票被严重低估，此时大胆地择优买进才是明智之举。

不愿承认错误

有些人过分自信，他们总会想像自己比别人聪明，能够选择到获利的股票。可糟糕的是，他们的判断依据往往都是随手可得的信息，却并不会下功夫去深入研究。

为了表明自己一贯正确，他们总是抓住错误的选择不放。如果看到自己的股票下跌，既不愿承认自己的错误，又不愿接受亏本的现实，于是抱着幻想迟迟不肯抛掉股票，也就不能及时制止进一步的损失。

比如在2000年的牛市行情中，很多人都抱怨“为什么指数涨了，我却赚不到钱?”原因很简单——在牛市中选错了个股，却又迟迟不肯承认。昔日曾是沪市超级绩优股、龙头股的四川长虹，就是一例。

2000年3月7日在成交量的配合下，四川长虹似乎已突破前期形成的双底颈位线，第二天又出现放量的跳空小缺口，走势显示十分强劲，许多人以为长虹的机会来了，纷纷买进该股。结果当天四川长虹爆出天量，交易量创下了历史纪录。可没想到，长虹3月9日17.1元的股价竟是2000年中的最高价。

那时被套的投资者中，有很多人都是一边看着大盘的上涨，一边抱着四川长虹不放。他们想，大盘走势这么好，长虹也应该会涨起来吧。

其实，从基本面的变化不难发现，从1998年的中期报表开始，就已经显示出长虹的业绩不断下滑，截至2000年初，彩电行业的价格大战已经打了数次。从最初长虹为了占领市场并确立行业老大地位而发起的战略性价格大战，已经发展到了恶性竞争。

基本面状况如此糟糕，可还是有不少人就是不愿轻易承认自己的失误，仍然寄希望于股价的反弹，甚至以为只要不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

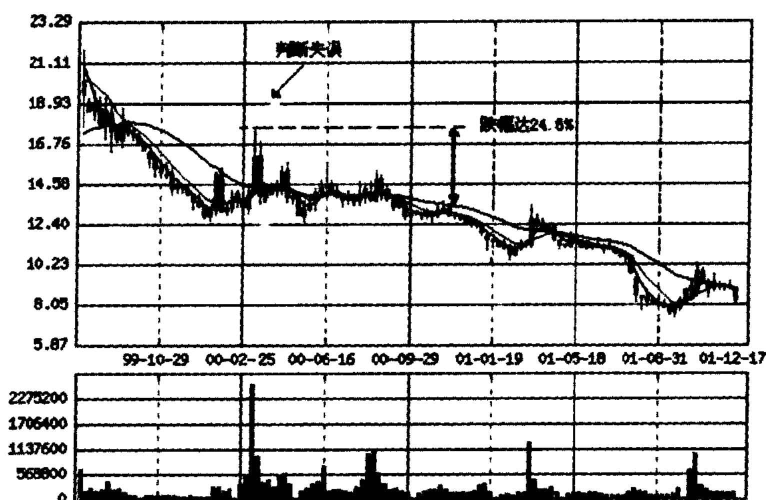


图 6.3 四川长虹周 K 线走势

把资金兑现，这次投资就还不算失败。可是只要稍微计算一下，就知道损失已经有多么惨重了。

从 3 月 9 日到 11 月 30 日，上证指数的涨幅为 19.5%，而四川长虹却跌了 24.6%。也就是说，如果拿出 1 万元在 3 月 9 日买入长虹，现在只剩下了 7540 元；但按照大盘的收益率，现在应有 11950 元。机会损失可是 4410 元啊！

从某种角度看，股市是人类情绪的综合表现，因此极其复杂难测。只有通过不断的积累经验和摸索总结，掌握股价起落的一些内在规律，才能做个成功的弄潮儿。

如果你没有真正了解自己正在做的事情，就不能对此形成自己的正确观点和理念。股票投资也是这样，你不充分地了解它，你就不会有制胜的长期计划和方法、步骤，也不能对即将发生的各种可能情况做好心理准备，只好走一步算一步，又怎么能控制好使自己保持理性呢？股价上涨也好，下跌也好，都是心中没谱儿，不知道哪里是安全的，哪里是危险的。所以，跟风、贪婪、恐惧…等等人性的弱点轮流控制

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

着你，你也只有听凭股市的摆布了，其结果可想而知。

二 赢家的必备素质

人非草木，再成功的投资大师也必然有情绪的波动，但往往他们在做投资决策时，能比一般人理智得多、冷静得多。是什么原因使他们具有如此超凡的自我控制能力呢？

如果你经常感觉在股市中像只迷途的羔羊不知所措，或者总是因为大喜或大悲而犯错误，那么不如先停下来，虚心地看看那些股市赢家们到底有什么过人之处，究竟他们是怎样取得成功的。

遵守准则

对于一个投资者来说，遵守准则是获取成功所需要具备的最重要素质之一。巴菲特曾说，他之所以能有今天的投资成就，就是依靠了“自律”和“愚蠢”这两个东西：自己的自律和别人的愚蠢。

和巴菲特一样，那些长期战胜市场的大赢家们都有自己的一套制胜策略和准则。这些策略是在长期的投资实践中逐渐形成的，只要是行之有效的，他们就不会轻易改变。而且，随着时间的推移，他们会不断改进策略，使之日臻完善。

赢家用熟了自己的方法，就像作战的勇士都有自己的武器一样，用得越久越顺手。而且他们会严格遵守准则，不为当时的投资风潮所左右。他们清楚地知道什么是对自己有利的，因而不会盲从于别人。如果因为策略本身的缺陷导致了失误，他们能够仔细检查失误，分析原因，并加以改进。

考察一下成功的人士和成功的公司，你也会发现他们都非常遵守规则。对于如何运作他们的资金，都很有自己的想

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

法。相反，如果你的投资方法总是随着市场变化而摇摆不定，那么你就永远缺少一把标尺，无法作出衡量，因而往往也是缺乏决断力的。

独立思考

市场上到处是各种传言、消息和专家的投资建议。你知道哪些消息是可靠的？哪些是不可信的？哪些又是圈套？解决这些问题，最好的办法就是独立思考。同时，独立思考也可以帮助你尽量避免因为盲目跟风而犯下的愚蠢错误。

人们在做投资分析时，常常会受到周围情绪的影响。市场行情越火爆，分析人就越容易被牛市的乐观情绪所包围，而忽略了牛市即将转向的危险信号；下跌时间越久，市场的悲观气氛越浓，分析人也越容易被熊市情绪控制，而错过熊转牛的信号。

在市场极度兴奋疯狂，或者极度悲观沮丧的时候，如果你仍能保持理智和冷静，客观地独立思考，就显得非常难能可贵。而这也是成功的投资大师们所具备的素质之一。

当然，独立思考必定要建立在知识的基础上。许多成功者都是通过勤奋地学习知识和总结实践，摸清影响股市变化的主要方面，深入挖掘关键因素，再根据自己的特点，逐渐摸索总结出一套适合自己的投资策略。

正确认识自我

同样都是理性投资者，但采用的投资方法可能各不相同。因为每个人的知识背景、风险承受能力、心理素质、资金量等都是千差万别的，别人的方法，自己不一定用得好。一个优秀的投资者必须了解自己的能力和不足之处，只有正确认识自己，才能更好地了解股市。

了解自身的特点并制定相应的投资策略，也是赢家普遍

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

具有的特点。但做到这一点却很不容易，人性中存在的虚荣心、骄傲、担心、嫉妒、自负和压抑等弱点，都可能成为了解自我的障碍。

如果你愿意调整自己的心态，正确认识自己的优势和欠缺，你就有可能更好地发挥长处，并能主动避开短处。

股王巴菲特注重并擅长对企业的分析，他知道自己是保险和其他一些传统行业的专家，也承认自己对于高科技所知甚少。因此，在四十多年的投资生涯中，他只投资那些自己熟悉的行业。巴菲特认为，去做自己不熟悉的行业，就要冒很大的风险，因为你无法正确判断该行业中股票的投资价值。

了解自己，还包括正确认识自己的不足——哪些是超出自己能力之外的，哪些是可以通过学习弥补的。有的人擅长企业财务分析，有的人擅长行业分析，还有的人擅长技术分析。但是，仅靠一种手段，往往还不能正确解决问题。如果能扬长补短，将会使投资分析更加全面。

投资大师们的成功经验，我们可以学习和吸取，但他们的投资模式，我们却不能完全照搬或模仿。根据自身的特点和投资的实际情况，摸索总结出一套适合自己的投资模式，才会更加有效。

耐心

在组成成功的公式里，耐心这一项很重要，因为大多数投资决策的是非成败都需要时间去验证。如果你确实是经过充分的研究分析而买入了自己精心挑选的股票，就要有信心和耐心留住这些股票。

可能在你买的时候，这只股票还没有引起人们的注意，市场也还没有认识到它的价值，还需要你耐心等待一段时间。在这段时间内，股票有可能在一定范围内上下波动，还有可能继续下跌。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这时候你只要注意考察，如果这只股票的基本面情况仍然良好，就不要急于卖掉。很多异军突起、表现不凡的股票，事先都会有较长一段较为沉闷的整理期。往往有人抱怨，他们找到过不少“黑马”，但总是卖得太早了，结果与“黑马”失之交臂！其实就是由于他们缺乏必要的耐心。

在股票上涨的行情中，通常不是“一帆风顺”，中间可能会有波折。对股票价值心里没谱的人，往往就在这个时候被吓跑了。若你经过充分的研究，对股票的价格会有一个合理的预期，就不会因为心里没底而匆匆撤退，过早将现金入袋为安。

成绩卓著的赢家，总是不断努力寻找那些价值被市场低估的股票，并抢先别人一步购买。他们不会因为没有立刻得到市场的认同，就放弃好股票，而且还将充分利用每一只选中的好股票，作足一大段行情。

控制情绪

亢奋、躁动、忧虑、恐惧……投资者的种种情绪交替出现，使股价不断跌宕起伏地变动。而随着市场走势的变化，投资者的情绪会继续强化。这时，能否控制自己的情绪就成了一块区分赢家和输家的“试金石”，保持理性与冷静确非易事。

对于想获得成功的投资者来说，最重要的就是要努力驾驭好自己的情绪：情况糟糕的时候不要太悲观沮丧，行情看涨的时候也不要太乐观兴奋。因为，不论是过度沮丧还是过度兴奋的心理状态，都会使人的判断力产生强烈的偏差，难以作出正确的决策。而在股市中做交易时，越客观越好的道理是不言自明的。因此，保持冷静的头脑和平稳的心态非常重要。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

勇于承认错误

也许你已经在股市上小有成绩，觉得做股票越来越简单了，可是你有没有考虑过，这其中运气的成份占了多少？下一次你还能取得好成绩吗？如果买入股票后，股票不涨反跌，你能冷静地找出原因吗？对理性投资者来说，最要紧的是冷静分析成败的原因。

如果的确是投资决策上的失误，勇于承认自己的失误并且果断卖出，才是尽可能减少损失的明智之举。

损失有一种恶习，那就是它会愈演愈烈。所以，如果你不在该接受的时候接受它，一味抱着反弹希望，结果往往会越陷越深，不但资金被套牢，还失去了其他有利的投资机会。更重要的是，这会分散你的精力和注意力，还会打击自信心，严重影响投资心态，以致行为更加不理智。这就和打仗一样，与其大量消耗实力硬拚，不如以谋略取胜。在战场上首要的任务是保存实力，遇到不利情况，不可鲁莽行事，只有迅速撤退，在以后寻找更有利的机会。

投资大师也好，散户赢家也好，都不可能保证每一次都能打个漂亮的大胜仗，犯错误人人都在所难免。但他们之所以能够长期战胜市场，是因为能够把错误造成的损失减少到最小。及时发现错误、勇于承认错误并且研究总结，也是赢家必备素质之一。

勤奋和投入

人人都希望能“轻轻松松赚大钱”，可是在变幻莫测的股市中，这样的机会实在太少了。如果不是有信息优势或跟庄渠道，很难想像不下功夫就能轻松获胜。

无论是研究巴菲特、彼得·林奇这样的世界顶级投资大师，还是考察其他中外股市的成功者，都会发现他们最基本

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的共同点之一就是：对股票投资十分感兴趣，并且总是非常勤奋、投入地去研究投资。

巴菲特除了认真汲取导师格雷厄姆的学说精华，还设法学习更多教科书中所没有的知识。从年轻时，他就养成了钻研的习惯，总是争分夺秒地研究学习，全身心地大量阅读各种金融书籍。在他的投资生涯中，为了筛选最佳的股票，他经常要阅读大量的年报、季报和各类期刊，并亲自分析评价股票的投资价值。

彼得·林奇曾是富达公司旗下麦哲伦基金的管理人，被誉为投资奇才。在他的领导下，麦哲伦基金曾经创下了连续十年被评为美国最优秀基金的记录，平均年收益率达到30%，比市场平均水平高出了15个百分点。取得如此巨大的成功，除了天分之外，应归功于他的勤奋。他说："对于自己所关心的事物，人们有时显得太狭隘，考虑得不够全面，而我则关注一切。"他还强调，"如果你考察10个公司，总会找到1个比较有投资价值的；如果你考察了100个，就会找到10个。总是那些翻越最多山岩的人才会取得这场游戏的胜利。"

总之，要长期战胜市场，仅靠投机取巧和一时的运气是不可能达到目的的。想要成为股市的赢家，取得令人羡慕的收益，必须要付出努力，对股市做深入细致的研究。只有花大力气研究分析，才会有自己的观点。这样，面对媒体中出现的不同观点，也就不会无所适从。

"机遇只垂青有准备的头脑"，股市中的黑马不会自己走到你面前，需要你通过大量阅读有关信息和资料来搜寻。对于感兴趣并准备购买的股票，一定要尽可能地做到充分了解这只股票，并且在购买后继续关注这个公司的发展状况。这样，如果它下跌，你就知道这意味着什么，并能决定是应该继续买进还是该立即抛出。

通过对股市赢家普遍所具有的素质进行分析，使我们明白他们能更好地控制情绪的原因所在。成功的关键，是肯下

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

功夫正确认识股市，抓住大的趋势和主要因素，忽略次要的。掌握总体规律，才有可能成为理性的投资者。

如果你还没有在股市中摸清方向，不妨通过学习成功者和对照自己，检查自己在什么地方还有欠缺。成功不是一蹴而就的事情，需要长期的实践和努力。随时注意审察自己的思维方式和投资方法，并调整心态，避免陷入不理性的误区。同时，做好你的个人投资记录。定期地回顾你所做过的投资，并分析当时的心理，以及每一次投资成功或失败的原因。只有通过不断地实践与总结，你才能逐渐克服不理性的弱点，不断提高对股市的判断能力和投资技法，这是理性投资者走向成功的必由之路。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本章警示录

◎ 对于“市场先生”的愚蠢表现，你既可以忽略，也可以设法加以利用，但千万不能被他牵着鼻子走。

◎ 人们在与钱打交道时，经常会显得浮躁、急于求成、碰运气、贪婪、恐惧……，由千千万万的投资者构成的股市，更是各种不理性的情绪汇集和宣泄的“场所”。

◎ 心态浮躁是投资取得成功的大敌，投资者应该首先从自身的角度来减少风险和失误，不要让善变的情绪控制住自己的思维。

◎ 在股市寄希望于侥幸或运气的人，注定会抱憾而去。

◎ 股市汇集了各种情绪，既有喜悦、兴奋、激动，也有焦急、压抑、悲伤、恐惧，癫狂和抑郁在这里交替发作。如果不能保持头脑清醒，总是盲目跟风，必将迷失在这非理性的世界里。

◎ 在股票经历价值被低估——价值回归——过度投机的过程中，第三阶段的风险最大，投机性也最强。理性的投资者应主要着眼于做好前两阶段的投资，适当利用过度投机。

◎ 如果忧虑情绪进一步恶化，则会产生恐惧心理，从心理学的角度来说，恐惧是一种比贪婪更强烈的情感。

◎ 市场行情越火爆，分析人就越容易被牛市的乐观情绪所包围，而忽略了牛市即将转向的危险信号；下跌时间越久，市场的悲观气氛越浓，分析人也越容易被熊市情绪控制，而错过熊转牛的信号。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

◎ 人性中存在的虚荣心、骄傲、担心、嫉妒、自负和压抑等弱点，都可能成为了解自我的障碍。

◎ 成绩卓著的赢家，总是不断努力寻找那些价值被市场低估的股票，并抢先别人一步购买。他们不会因为没有立刻得到市场的认同，就放弃好股票，而且还将充分利用每一只选中的好股票，作足一大段行情。

◎ 不论是过度沮丧还是过度兴奋的心理状态，都会使人的判断力产生强烈的偏差，难以作出正确的决策。而在股市中做交易时，越客观越好的道理是不言自明的。

◎ 损失有一种恶习，那就是它会愈演愈烈。所以，如果你不在该接受的时候接受它，一味抱着反弹希望，结果往往会越陷越深。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

7

投资制胜的基本理念与方法

你的对错并不能由多少人反对你来决定。你之所以对，是因为你的数据和逻辑推理是正确的。

——本·格雷厄姆

一 股票投资入市精要

股票究为何物？

股票，有人奉若天使，终生为之倾倒；有人视为恶魔，敬而远之；还有人说，股市是把双刃剑。“水能载舟，亦能覆舟”：对抱有侥幸心理的盲目入市者，股市往往是张开血盆大口的恶魔；而对于有备而来的理性投资者，股市则在多数时间里更像一个既慷慨又大方的天使。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

然而，股票究竟为何物呢？

纯粹投机者可能会视其为没有任何实质意义的一张纸。在他们的眼中，股票仅仅是一种用以炒买炒卖的符号。

对于理性投资者而言，股票则是一种财产权证明，它代表了投资者在上市公司中的投资份额，是一种能够转让并带来权利和义务的财产形式。

将股票视为一张纸或是符号的投机者，通常都不关心公司的财务状况和经营情况，而仅仅专注于市场情况，如股价走势图的形态或市场消息等。而理性投资者则更为看重持股公司的基本面状况，因为不管你拥有多少股份，是大股东还是小股东，你的投资结果归根结底是与企业的经济命运密切相关的。

注重企业经济特质这一理念在股王巴菲特的投资哲学中得到了充分的体现。巴菲特清楚地领悟到，拥有股份就是拥有企业，他曾经说过："股市可能会对企业的成功忽略一时，但最终它会证实企业的成功。"

投资者购买股票是为了获取收益，从股票收益的直接构成来看，主要有以下几种：

① **红利收入**：指根据股票持有额而获得的货币收入或其它形式的收入。我国上市公司目前流行的年终或中期以现金或红股形式分配的红利均属此项。

② **资产增值**：由于上市公司每年都要提留一部分利润作为发展基金，因而公司的资产净值增长也是股票收益的组成部分。投资者从上市公司资本公积金转增股本中获取的收益，即为资产增值带来的收益。

③ **市价盈利**：即低价买进股票再高价卖出所赚取的差价利润。

投资者买入股票后，无论是作中长线还是短线，均需经常注意所买股票的上市公司披露的信息，了解其经营状况及有关派息、送股、转股和增资配股的信息。

目前，派息、送股和转股一般都由相应机构为你办好手

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续，并由系统自动将派息额或送股、转股的数额划至你的账户上。但如果配股没有事先约定券商代办，则需要你亲自办理申请配股的手续，逾期不办则被视为自动放弃。因为配股价一般比市场价低很多，所以股东如果放弃配股权利，往往损失会很大。

“空中楼阁”与“稳固基础”

股票市场中有两种非常具有影响力的投资理论：稳固基础理论和空中楼阁理论。这两种理论风格迥异，各自也都拥有很多支持者。前者属于基本面分析派，而后者则以技术分析为工具，更注重市场心理分析。

寻找真实的价值

稳固基础理论认为，包括股票在内的任何一种投资工具，都有一个确定的内在标准——“真实价值”或称“固有价值”，这是投资决策的主要依据。

对股票而言，它的“真实价值”可以通过对上市公司经营业绩以及未来发展潜力的分析与评估而得出。根据经济学原理，价格总是围绕价值波动，股票价格对其价值的偏离终究会被市场纠正，市价早晚要向其“真实价值”靠拢。因此，当股票的市价偏离其真实价值时，买进或卖出的时机也就来了。

从对股价走势的长期观察可知，无论是市场过于悲观而产生的低价，还是极其乐观而产生的高价，最终都将走价值回归之路，四川长虹和深发展的市场表现就充分印证了这一观点。

然而，稳固基础理论的实际操作并非易事。任何企业都面临着诸多极其复杂的内部和外部环境因素，激烈的市场竞争又使企业的经营业绩随时都有可能发生变化。例如，四川长虹 1997 年的税后利润增长率约为 56%，不料 1998 年竟然急转直下，大幅下降了约 23%；1999 年更是业绩大跳水，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不可思议地又比上年度下降约74%。可见，客观准确地预测一家企业的未来实在是极为困难的。基本面分析也不能保证你百战百胜。

寻找下一个傻瓜

与稳固基础理论注重基本面分析不同，著名经济学家凯恩斯于1936年提出的空中楼阁理论更加强调心理因素的影响。凯恩斯认为：稳固基础理论太麻烦了，而且很难行得通。投资者不应该把精力用于估算股票的真实价值，而应用于分析投资大众未来的动向，以及他们如何乐观地把希望构建在空中楼阁上。成功的投资者最善于抢占先机，推测哪种情况最容易让大家去构建空中楼阁，然后比别人早一步下手。

按照凯恩斯的观点，应该用心理学的原理来解读股市，而非企业财务状况或经营业绩的评估。凯恩斯指出：如果你相信一个月以后某项投资的市价仅值20美元，就不应为你认为现有30美元的真实价值的投资支付25美元。

凯恩斯进一步用普通投资大众更容易理解的纸上选美的例子来说明：股票游戏就好比纸上选美，你得从数百张相片中选出几张最漂亮的面孔，如果所作出的选择是最接近全体评委的，你就能成为赢家。

因此，对股票投资而言，值得购买的股票，是由于购买者认为还会有人愿以更高的价格接手。因此，价格高低不是问题，关键问题是有没有人还愿意以更高的价格接手。这一理论又俗称为“博傻”理论，你尽可以用高出真实价值一倍的价格买进，只要随后你能找到愿出更高价格的傻瓜。

十年中国股市构建过不少“空中楼阁”：“浦东概念”、“97香港回归概念”、“大盘股革命”、“绩优股神话”（四川长虹与深发展）、“购并概念”、“网络神话”、“高科技概念”、“庄股概念”、“三无概念”……时过境迁，接最后一棒的是最惨的，套牢三年五载的“博傻者”并不少见。当然，类似的“博傻”游戏在中外股市已经玩了几百年，而且肯定还会

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

继续玩下去。

“空中楼阁”与“稳固基础”是两种完全不同的投资模式，从实际情况看，两种模式都有很多成功者，又都存在一些缺陷或运用上的困难。

投资大师彼得·林奇认为，决定股价的这两种看法都解释了部分股市行为，但最重要的问题是，投资者如何应用它们来发展出切实可行的投资策略。

人类的群体行为往往很难把握，将投资建立在对市场心理的预测上，风险可想而知。因此从风险的角度考虑，稳固基础理论应该比空中楼阁理论更为切实可行，而实际上世界各国股市的成功者中，更多的也正是注重价值判断的理性中长线投资者。

而从短线或中线操作来看，依据空中楼阁理论操作的投资者，往往可以借助技术分析工具的配合而大出风头，获得不俗的业绩。

一般认为，技术分析是空中楼阁理论信仰者用来预测最佳买卖时机的法宝，而基本面分析则是相信稳固基础理论的投资者用以挑选个股的良方。

然而，这两种截然不同的投资理论却并非是水火不相容的，股市说到底是综合智力的较量，你的选择能得到的印证愈多，成功的机会就愈大。因此，如果能挑选出基本面、技术面、市场面均较为有利的个股，那么从风险与收益的比较中，你将会发现这是一个难得的投资机会。

指数投资

所谓指数法投资，就是将资金按不同股票在指数计算中的比例进行分配投入，并且长线持有。使用这种方法你可以获得与指数涨跌大致相同的收益率。

尽管指数投资法人人都可以学会，但实际上却很少有人采用。可能是因为它太简单了，很多人都不屑于使用。但是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

你可千万别小看它，实践证明，无论基本面分析、技术面分析还是其它一些投资方法，都难以保证投资者持续获得高于市场平均水平的收益。国外也有一些统计表明，大约70～80%的基金战胜不了市场。可想而知，普通投资者恐怕也很难有更好的统计结果。

很多投资大师都建议普通投资者采用指数法投资，以获取长期稳定的收益回报。巴菲特曾说："通过定期地投资于指数型基金，那些投资门外汉可以获得超过多数专业投资大师的业绩。"

从近五年情况看，如果采用指数法投资于沪市，你在1996年至2000年的收益将依次为66.7%、30.6%、-4.5%、19.4%、51.7%。

若你在1996年第一个交易日以开盘价按指数法投入1万元，2000年年底最后一个交易日收盘时卖出，最初的1万元将变成约2.48万元。你可以将自己这五年的业绩做个总结，如果你的收益显著低于上述数据，那么你不妨开始考虑更稳妥而且收益不菲的指数法投资。

中小投资者由于资金有限，直接采用指数法投资可能有一定困难，但我国目前已经有基金兴和、基金普丰等指数型基金，你把钱投入指数型基金，基本上可以达到同样的目的。

集中投资

集中投资的主导思想是：选择少数几种在股市波动中可以产生高于平均收益的股票，将你的大部分资本集中投资在这些股票上，不管股市短期升跌，耐心持股，稳中取胜。

著名经济学家凯因斯就曾倡导过集中投资的思想。他在1934年给商业同行的一封信中写道："通过撒大网捕捉更多公司的方法来降低投资风险的想法是错误的，因为你对这些公司知之甚少，更无特别信心……人的知识和经验都是有限

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的。在某一特定的时间段里，我本人有信心投资的企业也不过二、三家。”

著名的集中证券投资家菲利普·费雪总是说，他宁肯投资于几家非常了解的杰出公司，也不愿意投资于众多他不了解的公司。他坚信，当遇到可望而不可及的极好机会时，惟一理智的做法就是大举投资。

费雪的这一思想对巴菲特也产生了很大影响，从巴菲特的持股上人们可以清楚地看出他是一个典型的集中证券投资者，他所倡导的“卡片打洞”理论、“终生持有”理论也无不体现了集中投资的思想。

集中投资实际上是利用了概率论的原理，玩过赌博游戏的人可能都对这一点深有体会：当牌局形势对自已绝对有利时，下大赌注。这是对机会与风险权衡后的明智选择。

中国股市也有很多集中证券投资者，很多人并非是学习了国外的有关理论著作，而是凭本能和直觉，在有幸遇到难得的投资机遇时大举投资。2000 年 8 月的《大众投资指南》上，登载了一篇题为“从 3 万到 60 万”的文章，作者从 1996 年 3 月至 2000 年 2 月的四年时间中，主要投资了七只股票，从而使资金从 3 万变成了 60 万。这是一个集中投资和中长线投资取胜的典型案例。

实际上，类似的成功故事有关证券报刊已报道过很多，只不过因为不合大众潮流，而一直被当作另类看待而已。俗话说：大路朝天，各走一边。股票投资也一样，也正是因为各有各的玩法，游戏也才可得以继续吧。

势头式投资

科学家牛顿恐怕怎么也不会想到，他所揭示的物体运动的惯性定律会被 20 世纪 90 年代的美国人巧妙地运用在股市投资中。

势头式投资在 90 年代的华尔街出尽风头，其影响甚至

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

还波及到世界各国股市。拥护这种方法的投资者认为：股市与神秘莫测的自然界存在某些相似之处，因而股价的短期变化具有物体的惯性特征。

当然，势头式投资的理念也并不是这么简单，在强调股价变化的物理特征的同时，它还强调公司正面收益变化的刺激、年度与季度收益的大幅度增加、公司在行业中的竞争优势、实力机构的参与、股市上的快进快出以及快速止损等等多方面因素。

长期的实践证明，股价的运动的确存在着些许惯性，一种趋势形成后，得以维持一段较短时期（1 周至 1 个月）的可能性较大，但这和牛顿的惯性定律却又实在难以相提并论。毕竟牛顿指出的是一种必然，而股市上存在的却仅为一种可能。

有经验的投资者都知道上升趋势形成时应买入、下跌趋势形成时应卖出，但恐怕又都遇到过“假突破”一、二日后，又被打回原形的不幸。可见，机械的牛顿模式照搬到股市恐难以奏效。况且，即使惯性使趋势得以维持，也很难判断当你介入时行情是否已进入尾声。

当势头式投资者说“上升趋势形成，上涨空间已打开，股价将创出新高！”的时候，请一定要提高警惕，因为这很可能是有某种背景或故事的。为了得到那些有价值的炒作题材，势头式投资者常常不惜耗费大量资金与人才去获取信息、构造题材，并早已抢先一步采取行动。等普通投资者跟风介入时，股价与风险均已涨上去了。

势头投资与技术分析人士的“持强汰弱”，可以说是有异曲同工之妙。然而，两者却又都是说起来容易做起来难，普通投资大众更是常常陷入云里雾里摸不着头脑，很难得到什么实惠。

通过对上述几种投资方法加以比较，我们建议职业投资者和具有一定分析能力的投资者，最好以集中投资和中长线投资为主，以基本面分析为基础，兼顾技术分析和市场面分

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

析，采取稳中取胜的投资策略。而对于分析能力有限的投资者，建议长线投资于指数型基金，虽然不能快速致富，但收益率远高于银行储蓄存款利率是不容置疑的。

二 价值观念是投资的基石

理解你的股票

曾连续10年荣登美国10大优秀投资基金排行榜第一名的彼得·林奇，被誉为美国投资业之神。当有人问他投资生涯中最重要的体会是什么时，他回答说："最重要的体会只有一个，那就是要真正理解你所拥有的股票。因为如果它下跌，你就要知道这意味着什么，从而决定买进更多或是将手里的抛出。"林奇所说的"理解你所拥有的股票"，其实就是理解你手中股票的内在价值。

价值观念，可以说是一切股票投资理念的核心和基石。从一个比较长的时期来考察，无论是五花八门的题材还是层出不穷的概念，不过都是股市长河里的一朵朵小浪花，最终决定股价的因素还是公司的业绩。

投资活动成败的关键，也并不在于持有时间的长短，而是在于对所持股票价值的判断及其与价格的比较：物有所值或物超所值则风险小；过度投机而远离价值的追涨杀跌，则风险极大。

巴菲特为他的柏克夏·哈撒韦公司制定的投资策略是："以价值作为投资基础，而不是短期的炒作。"这一策略实际上是师承本·格雷厄姆的思想。巴菲特的这位导师认为：投资信息中最关键的一条是公司的内在价值，投资者的核心任务是准确地计算出这个价值，然后只有当股价低于这个数值时才购买。这个原则必须遵守。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

十年中国股市，四川长虹和深发展这两只 1996、1997 年牛市行情沪深两市的龙头股给投资者留下了深刻的印象。1996 年 1 月，四川长虹最低时为 7.35 元，深发展最低时为 5.90 元，两家股票至 1997 年 5 月最高价时均升至 15 倍以上。此外还有风华高科、东大阿派等一大批长线黑马，也都是在启动时价值被市场低估。实力机构之所以敢于投巨资介入这类股票，往往也是看准了股价与价值的严重背离后的大幅上升空间。

极为注重价值基础的彼得·林奇曾指出：对投资者来说，不应因为市场暂时的不理性而放弃稳固基础理论，因为这时候反倒能显示出市场自我调整的能力，它终究会以缓慢而无情的方式纠正不理性的行为。反常的行情可能突然发生，市场可能乐观过头，吸引一群没有警觉性的投资者，但真实价值最后还是会被市场承认，这是投资人应该注意的。

事实的确如此，“浦东概念股”也好，“九七回归概念股”也罢，还有当年龙头股四川长虹和深发展以及其它种种曾经被市场疯狂拉升至高位的个股，无不经历了缓慢而无情的价值回归过程。而且可以肯定，将来还会有更多类似的情况发生，这也正是股市的风险和魅力所在。

价值判断“不求甚解”

虽然价值观念是一切投资理念的核心和基石，是投资活动成败的关键。然而，价值判断缺绝非易事，格雷厄姆所说的“准确计算”谈何容易。尤其是在科技创新推动现代经济和社会生活高速发展的今天，要看清未来几个月甚至几年以后的变化，都是十分困难的。

企业的经营面临那么多的内部与外部环境因素，怎么可能都看得一清二楚，更何况很多因素之复杂，是根本无法作定量判断的。例如，人的潜能即经营者的素质，你能算清价值几何吗？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

彼得·林奇也曾感叹："普通股的价值有其基本的不确定性，恐怕万能的上帝也不知道股票的市盈率应该是多少。"

显然，价值判断不能过于追求精确，因为由不确定的因素得出的确切数字根本是靠不住的。如果能够通过对公司基本面状况的充分了解，再运用一些客观正确的评估方法，找出真实价值应有的大致范围，就已经算是很大的成功了。

很多人有一个误解，认为普通投资者无法去上市公司调研，因此也就无法对公司作基本面分析。然而事实并非如此，从我的投资经历来看，曾经以基本面分析和价值判断为主选中的联农股份、厦华电子、深方大、凤凰光学、民族化工、托普软件、三九生化等成功案例，无一不是建立在对全部公开资料信息的分析基础之上。

随着管理层对信息披露和市场监管有关规范化措施的逐步落实，建立在公开资料基础上的基本面分析将愈加切实可行。

还有一点必须提醒投资者注意的是，要以动态的眼光进行价值判断，因为企业的基本面是不断变化的，以此为基础而评估出的价值当然也会随之发生变化。因此对于企业基本面的变化，投资者一定要保持密切关注，及时调整，果断纠错。

三 树立中长线投资理念

1993年，在《福布斯》杂志编列的美国富豪榜中，除了著名的几大家族之外，还有69名个人，其中名列榜首的就是拥有净值83亿美元的沃伦·巴菲特，他也是这张富豪榜中惟一一个完全从股票市场获得财富的人。

巴菲特的卓越成就，得益于其长线投资理念，他通过常年对上市公司进行全面系统的分析与研究，寻找到了一个又一个长线业绩黑马，从而创造出一个又一个惊人的奇迹。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有些人总是将巴菲特创造的奇迹归因于种种普通投资者力不能及的优势，从而断言普通投资者学不了巴菲特、中国股市不能作长线或中国股市不存在投资等等。其实，在巴菲特创业的最初几年，他在资金实力和信息渠道等方面的条件与普通投资者根本没有什么区别，但他照样是年年大幅度地战胜市场。可见，决定巴菲特成功的本质因素，还是理念与方法的正确。

实际上，不管用什么方法来预测股票短期内的涨跌，正确的机会都和用抛硬币来预测差不了多少，对错的可能性各占一半。然而，如果你以合理的价格买进一家好企业的股票长线持有，其结果多半要比你天天在市场里抢进抢出好得多。

中国股市历经十年的发展，市场已从早期暴涨暴跌的狂热投机，逐渐向以理性投资为主过渡。最近几年的市场行情演变，无论是四川长虹和深发展，还是后来资产重组与购并浪潮，以及一些绩优股的持续上扬，无一不是体现了市场对业绩的注重。

对股票投资者而言，至关重要的是通过不断的学习，找到正确的分析方法，并努力去发现尚处低价区的高成长性绩优股。一年若能找到一家好公司，就足以使你有不菲的收益。

选择到好股票后，就要有耐心持有。只要你对自己的选择有信心，就根本不用理会股价的短期波动。一些庄家为震出更多筹码，可能会多次打压，制造难看的图形，或利用一些渠道放出假消息。这时，你得有“任尔东西南北风，咬定青山不放松”的气魄，不为短线涨跌而轻易抛出。

只要你对企业基本面的判断正确，公司的业绩和成就终将会为市场所证实。要坚信图形的好坏改变不了公司的基本面，也改变不了股票的价值。正如彼得·林奇所言：“没有一种技术分析能持续超越令人心安的买进持有策略。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

四 小股本 大盈利

股票和商品一样，价格变动都要受到供求关系的影响，因此也同样适用于“物以稀为贵”的道理：流通盘小的个股，买盘稍增，股价即可上扬；流通盘大，推高股价则需大量的买盘才行。

1998年沪深股市均以下跌约5%的年阴线报收，而若以该年度最高收盘价和最低收盘价的差额计算，仍有89家股票涨幅超过100%，其中深市34家，沪市55家。在这89家涨幅超过100%的股票中，流通盘不超过5000万股的有69家，约占77.5%。89家股票的平均总股本约为13728万股，平均流通股本约为3965万股。其中，流通盘最小的交运股份仅1200万股，流通盘最大的银广厦A为10809万股。

国内外许多研究结果也都证实上面这个现象并不是偶然的，而是有一定的规律可循，即投资于小盘股比较容易取得高于平均水平的收益。

美国芝加哥伊博森事务所的一项统计显示：若在1925年同时对大盘股和小盘股进行长线投资，至1995年时，小盘股升值为本金的3822.4倍，而大盘股仅升值为本金的1113.9倍，可见小盘股的长线收益更为显著。

著名炒家欧奈尔曾对美国股市40年中涨幅居前的个股进行研究，也发现其中95%的公司在业绩和股价出现突飞猛进之前，其流通股一般都不超过2500万股。而从1970至1982年，市场明星股的平均流通盘是1180万股。

小公司股票有更好的表现，其实道理很简单。除了流通盘小易于炒作外，小公司、尤其是创业初期的小公司，往往勇于开拓进取，富于创新精神，而大企业则更容易陷入“懒散”和平庸。

此外，对一个总股本5000万股的小公司而言，其盈利

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从500万增长到1000万并不太困难，但增长率却是100%；而对于一个总股本为10亿股以上的大盘股而言，盈利要从1个亿增加到2个亿，恐怕要困难得多。

显然，小公司具有更大的业绩增长潜力和股本扩张能力，因而可能带来更高的投资回报。

然而小盘股也并非十全十美。创业初期的小公司往往抗风险能力较弱，这就对投资者作行业研究和公司分析提出了更高的要求。谁有独具慧眼的伯乐之才，谁就能创下惊人的投资回报。

爱使股份在1994年以前，一直是沪深两地股市中总股本最小的“袖珍股”。1992年5月25日，沪市综指创下1420点的第一个历史天价峰位时，该股当日收盘价为26.5元（按1元面值1股）。按其1991年度每股收益0.033元计算，当时公布的市盈率大约800倍，股价高得吓人。

但是，即使你当时在沪市综指1420点的天价峰位以26.5元的价位买入该股，然后长线持仓，并接受每一次的送配股，经1992年度1送1配2（配股价5.50元）、1993年度1送3配1.2（配股价7.00元）、1994年度10送2、1995年度10送5后，原先的1股已变成37.44股。按1997年3月6日该股12.08元的收盘价（当日上证综指收盘为1079点）计算，1992年5月25日每股（面值1元）26.5元的投资，已升值为407.68元（配股资金已扣除），四年零九个半月的投资收益率为14.38倍，而同时期上证综指从1420点跌至1079点，跌幅为24.01%。

也就是说，若在1992年5月25日的1420点时，每投资1元钱购股，到1997年3月6日，按大盘的平均跌幅要亏损掉约0.24元，本金仅剩0.76元左右。而若投资爱使股份，1元钱本金已变成15.38元，与0.76元相比，竟然会有20倍的差距。

可见，“袖珍股”爱使股份真可谓“温柔又可爱、美丽又大方”的天使，小盘股的魅力在其身上表现得淋漓尽致。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

小盘股由于股本小，随着业绩的增长，股本扩张的潜力很大，持续的、绵绵不绝的股本扩张能力是孕育大牛股的温床。通过每一次的送、配、转股扩大股本后，除权后的市价会有较大的降低，这就为市场对其炒作提供了题材和较大的股价上升空间，因而小盘股的市场活力和成长性往往大大优于大盘股。

很多长线黑马都经历过多次除权——填权——再除权——再填权……。而启动时的股本规模愈小，就愈有条件在业绩增长的同时频繁扩张股本。

投资者在寻找优势行业中的优势企业的同时，应给予小盘股以特别的关注。上市以后连年大幅上涨，涨幅曾达10倍以上的东方电子和风华高科，上市初期总股本分别为6830万股和5350万股的超小盘股，业绩的持续高速增长使其多次高比例送、转、配股后股价仍可维持在高位，长线投资的股东获得了丰厚的投资回报。

五　寻找长线黑马

成长性是长线黑马的基石

和生物一样，上市公司也有其生命周期。初生期一般问题比较多，常会面临生存危机。经历了初生期而存活下来的，就将进入一段快速成长期，然后是较为稳定的成熟期，直至最后的衰退期——再次面临生存危机，而经过重大调整或转型成功者，又将进入新一轮成长周期。

对中长线投资者而言，只有高速成长的企业才能不断带给你超出平均水平的收益，因此在选股时最应该关注的就是上市公司的成长性。无论其股本大小、股价高低、有无概念、有无庄家，只要具备优良的成长性能够使企业的经营业

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

绩持续获得高增长，它就是真正的长线黑马。

四川长虹在1996年和1997年的持续大涨，实质上是以连续三年（1995～1997）业绩的高增长为基础。1998年其股价开始衰落，也是和业绩的衰败密切相关的。而当年另一只龙头股深发展，与四川长虹的境况几乎是如出一辙。

七十年代，成长股投资理念曾经风靡美国股市，就是因为上市公司持续的高速增长给股东们带来了丰厚的回报。比如，若在1914年以2700美元买入100股IBM公司股票，到1977年，100股已增至72798股，市价总值增至2000万美元以上，63年间增值了7407倍。

本·格雷厄姆在《聪明的投资人》结束语里写道：“最聪明的投资方式就是把自己当成持股公司的老板。”巴菲特认为：“这是有史以来关于投资理财最重要的一句话”。

若你真把自己当成公司老板，则投资股票实际上就是投资于实业，谁想介入那些永远是一副老面孔、经营上缺乏新意、年年毫无起色迹象的企业呢？在最近两三年中，经营业绩能保持30%左右甚至更高的高成长性公司，当然应该成为中长线投资者的首选目标。

如何判断成长性

那么，如何去寻找有持续增长潜力的成长股呢？判断企业的成长性，可以从以下几个方面考察：

（1）经营管理层的素质。

人的潜能是巨大的，任何定量方法都难以精确估算。很多企业能够获得迅猛发展，往往都和最高管理者以及他所带领的一个勇于面对挑战、团结上进的领导集体密不可分。

企业管理层是否正直、坦诚？是否具有强烈的进取心和创新意识？经营机制有没有活力，能否充分发挥人的潜能？对这些问题的回答是考察企业成长性的一个重要方面。

（2）公司主营业务所属行业的成长性。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

应尽量去挑选属于朝阳行业的企业。这几年，若你经营钢铁、机械、纺织等，再优秀的管理层也很难使企业获得高增长，但若你是经营通讯产品、计算机软硬件、生物工程等，获得高增长则要容易得多。

属于朝阳行业的企业，市场前景极为广阔，且技术进步会不断推出新产品，以满足不断增长的社会需求。

实际上，行业也有生命周期，也会经历初生期、成长期、成熟期、衰退期等阶段。选择“优势行业中的优势企业”，也就是要选择处于成长期的行业中的杰出企业。

(3) 企业的竞争优势。

如果一个企业具有垄断技术或产品，那么它在市场竞争中显然占据优势，企业的增长潜力不言而喻。如沪市的安彩高科，其模具制造技术国内唯一，同样的一套模具，安彩高科的成本为100万元人民币，而其它企业需依赖进口，成本高达100万美元。

我国电信过去十年保持了约20%的高增长，这与其独家垄断经营恐怕是密切相关的。另外，对市场的垄断，也可以保证企业在产品维持高价的同时而不会失去市场。

彼得·林奇曾说：“坦白地说，如果我能够发现一些每年增长率高达20%到25%，并且能够主宰市场份额的公司，我会将100%的资金都投到它的身上。”

(4) 成长的持续性。

公司业绩的持续增长，是股价保持强势上升的原动力。巴菲特所喜欢的企业，一定具有他所能了解，并且认定能够有持续长久的经营优势。

四川长虹与深发展为市场所抛弃，从明星股沦为牛市中的熊股，正是缘于其成长性的中断。而风华高科、东大阿派等长线黑马长胜不衰的背后，是其业绩持续高速增长的支撑所致。

对业绩成长性的分析，需要对行业及企业基本面的各方面情况的变化进行深入细致的分析，并敏感地反应与决策。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本章警示录

◎ 对于理性投资者而言，股票则是一种财产权证明，它代表了投资者在上市公司中的投资份额，是一种能够转让并带来权利和义务的财产形式。

◎ 稳固基础理论认为，包括股票在内的任何一种投资工具，都有一个确定的内在标准——“真实价值”或称“固有价值”，这是投资决策的主要依据。

◎ 稳固基础理论的实际操作并非易事。任何企业都面临着诸多极其复杂的内部和外部环境因素，激烈的市场竞争又使企业的经营业绩随时都有可能发生变化。

◎ 著名经济学家凯恩斯于 1936 年提出的空中楼阁理论更加强调心理因素的影响。凯恩斯认为：稳固基础理论太麻烦了，而且很难行得通。投资者不应该把精力用于估算股票的真实价值，而应用于分析投资大众未来的动向，以及他们如何乐观地把希望构建在空中楼阁上。

◎ 空中楼阁理论与稳固基础理论，是完全不同的两种投资模式。从实际情况看，两种模式都有很多成功者，又都存在一些缺陷或运用上的困难。

◎ 一般认为，技术分析是空中楼阁理论信仰者用来预测最佳买卖时机的法宝，而基本面分析是相信稳固基础理论的投资者用以挑选个股的良方。

◎ 如果能挑选出基本面、技术面、市场面均较为有利的个股，那么从风险与收益的比较中，你将会发现这是一个难得的投资机会。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

◎ 指数法投资，就是将资金按不同股票在指数计算中的比例进行分配投入，并且长线持有。使用这种方法你可以获得与指数跌幅大致相同的收益率。

◎ 中小投资者由于资金有限，直接采用指数法投资可能有一定困难，但我国目前已经有基金兴和、基金普丰等指数型基金，你把钱投入指数型基金，基本上可以达到同样的目的。

◎ 集中投资的主导思想是：选择少数几种在股市波动中可以产生高于平均收益的股票，将你的大部分资本集中投资在这些股票上，不管股市短期升跌，耐心持股，稳中取胜。

◎ 集中投资实际上是利用了概率论的原理，玩过赌博游戏的人可能都对这一点深 有体会：当牌局形势对自己绝对有利时，下大赌注。这是对机会与风险权衡后的明智选择。

◎ 长期的实践证明，股价的运动的确存在着些许惯性，一种趋势形成后，得以维持一段较短时期（1 周至 1 个月）的可能性较大，但这和牛顿的惯性定律却又实在难以相提并论。毕竟牛顿指出的是一种必然，而股市上存在的却仅为一种可能。

◎ 价值观念，可以说是一切股票投资理念的核心和基石。从一个比较长的时期来考察，无论是五花八门的题材还是层出不穷的概念，不过都是股市长河里的一朵朵小浪花，最终决定股价的因素还是公司的业绩。

◎ 投资活动成败的关键，也并不在于持有时间的长短，而是在于对所持股票价值的判断及其与价格的比较：物有所值或物超所值则风险小；过度投机而远离价值的追涨杀跌，则风险极大。

◎ 对投资者来说，不应因为市场暂时的不理性而放弃稳固基础理论，因为这时候反倒能显示出市场自我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

调整的能力，它终究会以缓慢而无情的方式纠正不理性的行为。

◎ 显然，价值判断不能过于追求精确，因为由不确定的因素得出的确切数字根本是靠不住的。如果能够通过对公司基本面状况的充分了解，再运用一些客观正确的评估方法，找出真实价值应有的大致范围，就已经算是很大的成功了。

◎ 要以动态的眼光进行价值判断，企业的基本面是不断变化的，以此为基础而评估出的价值当然也会随之发生变化。

◎ 实际上，不管用什么方法来预测股票短期内的涨跌，正确的机会都和用抛硬币来预测差不了多少，对错的可能性各占一半。然而，如果你以合理的价格买进一家好企业的股票长线持有，其结果多半要比你天天在市场里抢进抢出好得多。

◎ 对股票投资者而言，至关重要的是，通过不断的学习，找到正确的分析方法，并努力去发现尚处低价区的高成长性绩优股。

◎ 选择到好股票后，就要有耐心持有。只要你对自己的选择有信心，就根本不用理会股价的短期波动。

◎ 只要你对企业基本面的判断正确，公司的业绩和成就终将会为市场所证实。要坚信图形的好坏改变不了公司的基本面，也改变不了股票的价值。

◎ 股票和商品一样，价格变动都要受到供求关系的影响，因此也同样适用于“物以稀为贵”的道理：流通盘小的个股，买盘稍增，股价即可上扬；流通盘大，推高股价则需大量的买盘才行。

◎ 小公司股票有更好的表现，其实道理很简单，除了流通盘小易于炒作外，小公司，尤其是创业初期的小公司，往往勇于开拓进取，富于创新精神，而大企业则易陷入“懒散”和平庸。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

◎ 小盘股由于股本小，随着业绩的增长，股本扩张的潜力很大，持续的、绵绵不绝的股本扩张能力是孕育大牛股的温床。

◎ 投资者在寻找优势行业中的优势企业的同时，应给予小盘股以特别的关注。

◎ 对中长线投资者而言，最应该关注的就是上市公司的成长性。无论其股本大小、股价高低、有无概念、有无庄家，只要具备优良的成长性能够使企业的经营业绩持续获得高增长，它就是真正的长线黑马。

◎ 本·格雷厄姆在《聪明的投资人》结束语里写道："最聪明的投资方式就是把自己当成持股公司的老板。"巴菲特认为："这是有史以来关于投资理财最重要的一句话"。

◎ 行业也有生命周期，也会经历初生期、成长期、成熟期、衰退期等阶段。选择"优势行业中的优势企业"，也就是要选择处于成长期的行业中的杰出企业。

◎ 如果一个企业具有垄断技术或产品，那么它在市场竞争中显然占据优势，企业的增长潜力不言而喻。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

8

运筹帷幄——股市实战操作策略

一次又一次，我把还在上涨的股票卖了——这也是为什么我能够积累财富的原因。

——华尔街著名炒家
伯纳德·巴伦奇

一 股票的投资与投机

投资投机两相依

购买股票从本质上讲是一种投资行为。不管拥有多少股份，你都是公司的股东之一，公司经营得法、兴旺发达，你的投资必然回报丰厚、财源茂盛。

然而，股市中又充满了投机，一夜暴富者有之，一日破产者也有之。风水轮流

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

转，神秘莫测的股市里不断吸引着一批又一批想一试身手的投机客。

尽管关于投资与投机的是非论断很多，但股市中的投资与投机却并非泾渭分明，相反二者之间还常常是“你中有我，我中有你”。以超长线投资著称的股王巴菲特，有时也会做做套利交易；而曾令世界股市动荡不安的投机大师索罗斯，在作投资选择时也是以基本面分析为主要依据，你能说他的投机理念中没有投资的因素吗？尤其是对于新兴股市，一般都是投机气氛更为浓厚，股价经常大起大落，因此死抱着长线投资的信条难免会错失许多获取差价收益的机会。

可以说，在中国股市的发展初期，获利最丰厚的还是“索罗斯”式的投机客们。然而，虽然人数不多，也还是涌现出了一些“巴菲特”式的英雄。从 1996 年以来的市场变化趋势来看，注重成长性的理性投资观念逐渐受到市场的青睐，沪深股市已经开始了从过度投机向理性投资的转变。

此外，历经股市大起大落风浪洗礼的投资者也在逐渐走向成熟，随着对市场规范化措施的逐步落实和证券投资基金的大量发行，我们有理由相信，崇尚投资的理念将愈来愈多地为市场所认同，“巴菲特”式的投资者们也将有更广阔的大显身手的舞台。

盲目投机与理性投机

分析中国股市的历史和现状，同为投机又有盲目和理性之分。

盲目投机也可以称为非理性投机，即仅仅是把股票看成一种可以低买高卖从中获取差价的符号或工具，既不管股票的投资价值如何，也不从基本面或技术面去研究股价波动趋势，而仅凭个人感觉或抱着某种侥幸心理在市场上频繁地跑进跑出。

对于盲目投机者而言，股市就是一个不折不扣的超级赌

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

场，再加上某些不负责任、哗众取宠的股评在一旁推波助澜、摇旗呐喊，投机者们成了彻底的赌徒，其风险可想而知。其实，整天跟着股评指挥棒跑的投机者不妨仔细想一想，跟庄、战胜庄家谈何容易？

首先，庄家有信息优势，有资金优势，还有快捷的跑道和技艺高超的操盘人，他们可以对股票形成垄断，随意哄抬股价以获得超额利润。

另外，成功的庄家通常很善于把握市场心态，他们会有意夸大某些题材的效用来达到自己的目的。在庄股启动初期，风险还不算很大，但若已被大幅拉升后还要盲目介入，则投机者着实是与虎谋皮。需知，股市“大鳄”们的超额利润，不来自中小散户的血汗钱又能来自哪里呢？热衷于跟庄的广大中小散户，无异于游动于股市“大鳄”嘴边的小鱼小虾，随时有被吞食的危险。

比起盲目投机来说，理性投机更为稳妥一些。它是将基本面分析与技术面分析相结合，理性分析大势及个股之后，在投资的基础上进行投机。

理性投机把对投资价值的分析作为选股的重要参考，尽量避开股价已高于或远离其投资价值的品种，而选择股价低于其投资价值或在投资价值附近徘徊的个股择机介入。其中时机的选择要通过对基本面和技术面进行分析，判断大盘及个股波动趋势，以把握何时买入或卖出。实际上，理性投机已经包含了一定的投资理念，只是操作上仍以中短线谋取差价的投机为主。

值得注意的是，有一些图形派投资者（股评人士大多数是“图表专家”），他们只认图形优劣，而不管基本面的好坏，这种做法其实还是将股票当作符号来炒作，与赌博没有多大区别。其实庄家为达到出货或建仓的目的，往往会有意制造骗线，因此只看图形并不能使你成为赢家。只有进行综合分析，当基本面、技术面、市场面均有利时再出手，胜算的机会才能更大些。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

理性投资的本质

什么是股票投资？很多人对这个问题根本没有明确的概念，甚至还有一些误解。比如对于股票中长线投资，有人只是狭隘地理解为仅仅是为了从每年的现金红利中获取收益。如果真是这样，股市中恐怕很难找到值得中长线投资的股票了。

实际上，股票作为股权的象征，不仅可以从每年的分红中得到现金红利，而且可以得到所送的红股，同时还有公司增资时的优先配股权、公积金转增股本权、参与经营权及在二级市场可随时转让以获取差价收益的权利等，现金红利只是投资收益中的一小部分而已。

其实，理性投资的真正含义是指购买投资价值被市场低估（即市价低于其投资价值）的股票，相信市场终究会纠正不合理的价格定位，耐心等待股票价格向合理价值回归。当股价高于其投资价值时，择机将股票卖出。

可见，股票投资制胜的关键不在于能把股票卖个好价钱，而在于正确评估股票的实质投资价值，并以此作为选股的最重要参考依据及获取高收益的前提，从而去积极寻找被市场冷落而股价远低于其价值的股票，这类股票才是理性投资者值得追踪的“猎物”。

按照股王巴菲特的观点，风险是可能受到伤害的程度。选择股价远低于其价值的股票，可以说是真正的低风险、高收益——股价的进一步扭曲，只会带来更大的机会，价廉物美的好股任你挑选。这既是世界股王成功的奥秘，也是巴菲特面对股价大幅下跌而能够照样喝着可乐、谈笑风生的原因所在。

要做到对股票投资价值的正确评估，投资者必须仔细研究上市公司公布的资料和相关信息，集中关注上市公司的收益水平、成长性、发展前景、财务状况等。如果心中没有一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个衡量标准，那么股票的价格是高是低心里就会始终没谱，何时可买、何时应卖当然也就茫然无措了。

实践证明，市场的非理性预期常常会使股价远远低于其投资价值，有时又会使股价不可思议地高出其投资价值。尤其是我国这样一个新兴股市，向成熟股市的过渡肯定会是一段相当长的时期，因此股价的大起大落在所难免，这就为理性投资者进行价值投资提供了良机。而那些价值被市场低估，但管理优异、具备持续高成长潜力的股票应该成为理性中长线投资者的首选目标。

一 牛市与熊市的判定

牛熊交替 循环往复

股票市场从长期发展趋势上可以划分为多头市场和空头市场。多头市场俗称“牛市”，表现为股市长期保持上升趋势，股价变动特征为一连串的大涨小跌；空头市场俗称“熊市”，表现为股市长期维持下跌趋势，股价变动特征为一连串的大跌小涨。

股市就是不断地从牛市到熊市、再从熊市转换到新一轮牛市的循环交替中发展的，其波动的方向总体上是向上的，上市公司业绩的增长和财富的积累是股价不断创下新高位的原动力。十年中国股市已经历了多次牛熊换班，以沪市为例，见沪市牛熊转换简表。

经济周期判大势

从基本面看，宏观经济的繁荣与萧条将对上市公司整体业绩产生重大影响，进而直接影响股价的长期趋势。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 8.1 沪市牛熊转换简表

时　间	沪　市　综　指	市场特征
1990.12～1993.2	100 点升至 1558 点	牛市
1993.2～1996.1	1558 点跌至 512 点	熊市
1996.1～1997.5	512 点升至 1510 点	牛市
1997.5～1999.5	1510 点跌至 1047 点	熊市
1999.5～1999.6	1047 点升至 1756 点	牛市
1999.6～1999.12	1756 点跌至 1341 点	熊市
1999.12～2001.6	1341 点升至 2245 点	牛市
2001.6～2001.10	2245 点跌至 1514 点	熊市
2001.10～2001.12	可能已进入熊转牛的盘底时期	

国外的有关研究表明，股市的牛熊与宏观经济的兴衰有大约三分之二的时间是一致的，另有三分之一的时间不一致，这一结论在我国也得到了一定的印证：1990 年底至 1993 年 2 月的牛市与宏观经济的向好是一致的；1993 年 2 月至 1996 年 3 月的熊市也与宏观经济滑坡及金融紧缩政策相伴而生；1996 年 4 月至 1997 年 5 月的牛市则与宏观经济的继续下滑逆向而行，这是由于股市的提前反应及利率政策变动的影响；1997 年 5 月至 1999 年 4 月的熊市也是宏观经济继续低迷滑坡所致；1999 年 5 月至 2001 年 6 月的牛市是与经济开始转好有关；2001 年 6 月至 2001 年 10 月的大幅调整，则主要是政策面的影响。

从上述变动可以发现，股市往往比经济先行一步，提前数月便反映出经济的未来走势，事实上很多发达国家也是将股市作为经济的先行指标之一。

当股市处于熊市时，宏观经济通常处于调整或萧条时期，经济紧缩政策相继推出，利率不断调高，大多数上市公司业绩出现滑坡，利空消息频频。股市对利空消息的反应也

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

很敏感，致使股价一跌再跌，此时每一轮反弹均成为出货良机，股价也就在反弹之后接着创下新低位。

熊市末期时，多数投资者早已被长期的下跌折磨得痛苦不堪，悲观地认为跌势还将继续，一些人甚至不惜血本斩仓离场。每当这个时候，证券交易网点也都是一副“门前冷落车马稀”的凄凉景象，昔日喧闹的交易大厅也颇有“人去楼空”的感觉，券商每天的收入远不够抵付成本。

然而，物极必反，当行情进入最惨淡的时期，其实离最佳的投资机会也就不远了，股市往往就是从濒临绝境中进入新一轮牛市行情的。

当股市转入牛市时，宏观经济通常也已进入谷底区域，经济开始呈现出启动迹象。此时，为了刺激经济回升，有关管理层会适时推出一些相应措施，比如适当放松银根、降低存贷款利率等等，上市公司的业绩也相应开始逐步提升。

随着宏观经济的进一步转好，大多数上市公司的业绩都将有较大幅度的增长，股价也呈现出不断上扬态势，每一轮上扬后的回档低点均逐步抬高，回档后也会继续创出新高点。此时，增量资金陆续涌入股市，交易量屡屡刷新历史纪录。

待到牛市到了末期，市场已经完全笼罩在乐观情绪当中，股市一片沸腾，交易狂热，股价暴涨，市场投机气氛极浓，就连垃圾股、冷门股也大幅上扬。当市场压倒一切的乐观情绪达到极点时，牛市也就落下了帷幕。

技术分析巧操作

技术面分析也可对判断中长线趋势提供重要的参考依据。从图 8.1 上看，有三个重要信号对判断牛熊交替极为重要。以牛转熊过程为例，当股价向下有效突破上升趋势线的 X1 关键价位时，是第一个牛转熊可能出现的信号。随后的反弹若不能创出新高或回到上升趋势线上方，则进一步显露

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场的弱势特征。反弹之后的下跌，若向下有效突破前次低点 X2 点，则最终证实了熊市的来临。熊转牛以此类推，只不过方向相反而已。

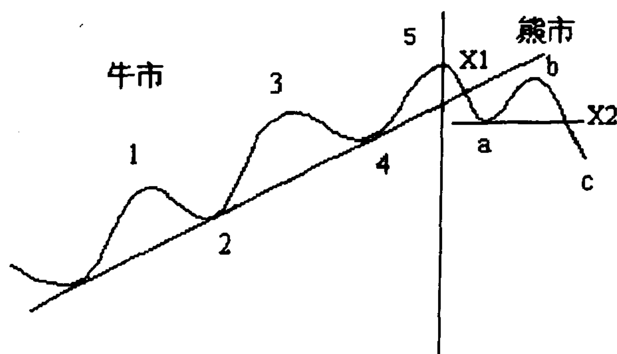


图 8.1 牛市与熊市的判定

对中长线投资者而言，认清股市中长线趋势属牛或属熊，是投资操作的重要依据。熊末牛初，是投资者择股大量建仓的良机，在牛市行情发展过程中，运用技术分析工具可以判定中期峰位（如 1、3 点）和回档谷位（如 2、4）。如果把握不好中期行情的峰位和谷位，也可以选择长线持仓，只要所选股票的基本面不出现问题，就不要轻易换股，并且注意尽量少作短线。

大盘转入调整后，成功抛出的投资者要搞清楚市场究竟是步入大熊市，还是中期调整的小熊市，也就是说要考虑下一次入市的时机。入市过早可能被深度“套牢”，犹豫不决又会错过抄底的良机。因此，较为稳健的操作方法应是等待大盘出现底部后，向上有效突破时再介入，此时股价虽然已经比较高，但成功的可能性却大为提高。

大牛市来临之前，股市通常将有一段历时较长的沉闷的窄幅盘底过程，熊市的下跌愈漫长，往往盘底的时间也愈长。比如深市 1991 年 10 月至 1993 年 2 月以及沪、深两市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1996年4月至1997年5月初的大牛市行情，都是先营造出了一个大底部形态。“大底部对应大行情”，这是股市里的一条重要规律。

当股市进入长时期的窄幅整理过程后，不要为市场暂时的沉闷和低迷所迷惑，一旦大底部形态构造完毕并向上获得有效突破，则宣告大牛市的来临。此时应该是中长线建仓的最佳时机，既安全可靠，又可获得丰厚收益。

大牛市的第一年和第二年往往是最佳盈利时机，比如1996年和1997年上半年的沪深股市，很多投资者都在那一轮行情中实现了财富的快速增长。

所以，一旦牛市来临，要尽快认清形势，改变操作策略，并在心态上摆脱熊市阴影，以充分利用极为难得的投资机遇。在牛市的最后一轮行情中，应择机获利了结，出货离场。

三 不要与趋势相对抗

华尔街有句名言：“不要与趋势相对抗。”意思就是股票投资要顺势而为，“看大势，赚大钱”。对股票投资者而言，把握好股价波动长期趋势是至关重要的。也就是说，牛市要坚持以持股为主，少作空（即卖出股票）；熊市则以空仓为主，少作多（即买入股票）。

经验丰富的投资者都知道，熊市抢反弹无疑是火中取粟，稍有不慎即会引火上身，动作快的赔点小钱“割肉”了事，动作慢的则有深度“套牢”之灾，有的高位套牢者甚至要熬过长达数年的漫长熊市才能“解套”。

有时为解救被套资金，有些投资者在下跌过程中仍然不断加码买进，以求摊低成本，可结果却往往是越套越多、越套越深。等到资金用尽的时候，如果股市还在继续下跌，信心就会彻底动摇，感觉市场是个无底洞。在这种恐惧心态的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

驱使下，投资者往往会在股价跌至熊市末期的底部区域时，极不理智地出货平仓。

其实正确的操作方法应该是，在长线下跌趋势没有明显的改变以前，不要再留恋高价位，应利用下跌过程中的反弹机会果断平仓。当股价跌至某个低价区徘徊，并有筑底迹象时，可以密切关注，一旦放量向上突破，再适量介入抢反弹不迟。对于中级反弹行情，则应注意适可而止，不要因为太贪婪反而使自己被套牢，因为这就像大海退潮一样，反扑的浪潮来势越凶猛，退下去的时候就会跌得更深。从历史经验看，熊市搏反弹，一年看准一至两次机会介入足矣，且应速战速决，见好就收。

对于把握不好短线或中线行情的普通投资者而言，熊市放长假远离股市，将资金投入债券等其它领域实为上策。尽管当股市跌幅过深，处于极度超跌状态时，也会出现较为强劲的反弹，但此时投资者却应该格外小心谨慎。

例如，深市综指从1991年9月45点启动，至1993年2月中旬创下368点的历史高峰值后转入熊市。到1993年8月初，深综指跌至200点左右后，爆发出强劲反弹行情。仅仅18个交易日，深综指上涨约70%左右。如此强劲的反弹行情使不少人都误以为牛市要来临了，然而行情却又迅速如退潮一般急转直下，未及时派发的投资者难免“伤筋动骨”，甚至高位被套。

熊市回收资金放长假，牛市的操作则应反过来：要以持股为主，勿为蝇头小利而轻易卖出。切记搏短线差价的结果往往是“捡芝麻，丢西瓜”，只会使手中可持有的筹码越来越少，错失大好行情。

在近几年的牛市行情中，有很多投资者没有获得应有的收益，一些人甚至出现了亏损。这些投资者不妨可以总结一下，过于频繁的短线进出是不是业绩不理想的主要原因之一呢？

另外要注意的是，在牛市中的选股也是至关重要的。假

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如2000年还死抱着头几年的龙头股四川长虹和深发展不放，大盘再涨你的收益也不会有什么增加。

综上所述，股票投资认清大势、顺势而为至关重要。而认清股市的中长线趋势，并不是一件容易事，这需要投资者在基本面和技术面的分析上做功课、练内功。

四 股价波动底部与顶部的识别

抄大底与逃大顶，这是每个投资者梦寐以求的快事；逢低吸纳、逢高派发，这也是投资者们都明白的浅显道理，但这些往往都是说起来容易，做起来难。事实上很多投资者都是追涨杀跌，高进低出，损失惨重。失败的原因，就在于没有能较好地判断出股市的底部与顶部，该进货时不进反出，该派发时不出反进，将行情作反了。

可见，能否正确判断股市的底部与顶部，是股票投资成败的关键。从十年沪深股市的股价走势来看，股市的底部和顶部虽难以判定，但也有其一定的特征和规律。

基本面特征

“股市是经济的晴雨表”，因此，基本面是决定股价走势最重要的因素。从我国股市实际运行规律来看，股价的大底与大顶也和宏观经济的周期性变动及金融货币政策的松紧调节关系密切。其中，利率的变动方向对股市的牵动最为敏感。

当股市经历经济宏观调控、银根紧缩、利率多次上浮等利空消息的频繁“轰炸”之后，如果没有实质性的利空因素继续出现，而且基本面也无进一步恶化的可能或者已经开始显露转好的迹象，则投资者应有利空出尽、大市面临转折的警觉，此时往往正是股市跌无可跌、面临反转之时，我国

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1996 年初的基本面就属于这种情况。

反之，当基本面不断升温，股市经历多次利率下调、银根放松、上市公司业绩不断提高等频繁利好刺激而长期大幅上扬后，宏观经济一般都是已经进入或即将进入高峰期。当管理层因经济过热而有降温调控意向时，股市往往会提前作出反应。此时投资者就要意识到牛市将去、熊市将至，我国股市 1993 年初的基本面也正属于这种状况。

技术面特征

股价波动的底部和顶部往往在技术面也有一些明显的特征。例如 1993 年初，深市综指历经大约两个月的盘整，走出标准的大头肩顶形态并向下有效突破颈线位。

而 1995 年末至 1996 年初，深市综指及成指又经历长达四个月的低位窄幅整理，走出大潜伏底形态。从日 K 线看，沪深两市从 1996 年 1 月初至 2 月中旬，均走出 W 形反转形态并向上有效突破颈线位。1996 年初，沪深两市的移动平均线、ARBR、MACD 等多项技术指标，更是发出明确的长线见底信号。

然而，长达三年凄风苦雨的大熊市，已使人们的心态较为麻木，很多相信技术分析的人对种种转势信号也是心存疑虑。另外，当时基本面情况仍不明朗，55 亿新股发行额度更如悬在股市上空的一把“利剑”，使心态已极为脆弱的投资者不敢轻举妄动。

实际上，这些都还是由于多数人已经为长期的股价下跌而心力交瘁，不敢再对牛市抱有任何幻想了。因而，在 1996 年初的那一次历史性大底中，真正相信技术分析而敢于据此入市者极少。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场面特征

从市场面来看，临近大底的股市大多呈现出冷冷清清的萧条景象，股市中弥漫着极度悲观的情绪，市场对一般的利多或利空消息也呈麻木状态。长时期的反复下跌，几乎已无人再敢于看好后势。

然而，“山重水复疑无路，柳暗花明又一村”，当股市的冷清和悲观气氛达到极点时，新一轮的牛市行情往往已悄然而至。

股市的不断升温、行情的持续看涨，为股市引来络绎不绝的新面孔，他们将一批批热钱连同美好的希冀与梦想源源不断地投入股市，股市顿时再现勃勃生机。

随着股价的上涨，人们的情绪也在不断升温，市场中呈现一片看好的“涨声”，所有的股票都已“鸡犬升天”。同时，利好消息满天飞，甚至被夸大其词，其实这往往正是代表市场主力的超级大户们释放的烟幕，以掩护自己撤退。此时，股价的顶部就将浮出水面了。

熊市初期的下跌，多数投资者往往仍受到牛市末期普遍乐观情绪的影响，误以为这是牛市中的回档。此时，市场主力和少数先知先觉者却已觉察到了一些不利的环境变化，大资金纷纷离场观望，市场气氛虽说仍然保持着一定的热度，但多头已是强弩之末，再也没有力量推动大市创出新高。当越来越多的投资者认识到市场的变化之后，大跌将不可避免。大跌来临，玉石俱焚，好股票往往也难逃暴跌的厄运。

因此，一旦看清熊市来临，果断斩仓离场为上策。如果头部的第一个高点区域你未能把握好，随后出现的一个短暂而强劲的反弹，无论反弹到什么位置，都是你清仓出货、激流勇退的极佳时机。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“天量天价，地量地价”

股价走势和成交量的关系总体上可以概括为八个字：“天量天价，地量地价”。

当股价下跌至底部区域时，成交量将极度萎缩，接近日成交量的历史最低值甚至创出新的“地量”。个股死气沉沉，成交清淡。大盘更是毫无生气，有跌无可跌、涨跌两难之感。

当经历一段时期窄幅盘整后，底部放量，大盘虽未突破盘局，某些绩优股、庄股或领涨股却可能已经呈现出明显的启动态势，往往会领先大盘突破盘局。此时，投资者应有所警觉，大盘向上突破颈线位时，成交量将成倍放大，一旦确认大盘为有效突破，则表明新一轮行情的开始。

在持续上涨的行情中，成交量会不断放大。当日成交量多次刷新历史最大成交量纪录时，则表明股价已进入高位。如果某一天突然放出空前大的成交量，股价却未能相应地上涨，表现为呆滞不前或大幅上下震荡，即出现了放巨量、价不涨的现象，日 K 线为上下影线较长的小阴线或上影线较长的小阳线或十字星，则表明市场主力或实力大户已在上方封盘，并正在利用震荡行情大量派发筹码，清仓出货，股价上行抛压沉重，短期内再难有出色表现。这就是顶部即将形成的预兆。

综合判断

通过以上的分析投资者可以了解到，在股价底部和顶部形成前后，基本面、技术面、市场面以及量价关系方面都会显示出一些明显的特征。一般情况下，如果仅有一、两个方面出现底部或顶部特征，则多为阶段性底部或顶部，随之而来的将为一轮中级反弹或调整行情。而当股市历经较长时期

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的上升或下跌以后，基本面、技术面、市场面及量价关系同时呈现底部或顶部特征时，则其为长线大底或大顶的可能性较大。

判断股市中长期底部或顶部，还可以从分析股票投资价值及判断市场总体价格水平的高低来进行。股价有时候会远远偏离其真实的投资价值，但是市场的力量迟早会将这种不合理的价格定位修正过来。因此，当股价较大地低于或者超出其投资价值时，说明它离底部或顶部区域已经不远了。此时，辅之以技术分析，在较佳的时点果断地买进或卖出，再以中长线为主进行操作，将有望获得丰厚的收益。

此外，股市总是牵扯到社会政治经济等方方面面的诸多神经，管理层一般会对股市价格的高低进行一些政策性的调控，以保证股票市场更加健康稳定地发展。因此，政策面的信息也可以作为投资者分析股价走势的一个重要参考。

虽然股价的最高点和最低点都是可遇而不可求的，但是只要投资者着眼于中长线，依据对基本面、技术面、市场面和个股投资价值的分析，还是可以判断出大势或者个股的底部区域和顶部区域。只要能够做到“底部区域进、顶部区域出”就已经算是相当成功了，而根本不宜苛求一定要在最低点进、最高点出。

五　买与卖的艺术

不少股评人士总是喜欢将股票买卖的技巧与策略说得玄妙高深、神乎其神，还动不动冠以“秘笈”、“秘诀”、“法宝”的字眼。其实，那些所谓的“秘笈”往往是听起来玄妙，用起来不妙，常常会让你“吃药”。经验丰富的投资者，对此应该深有体会。

真正有价值的投资理念与策略，应当是以科学理性的分析方法为基础的，在投资实践中的具体运用则既不高深、也

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不玄妙，而且确实给投资者带来实际利益。

买其所值　卖其疯狂

沪深股市经过多年牛熊交替、大起大落的风浪洗礼，正在从最初的狂热投机逐步回归理性投资，发掘个股投资价值、中长线持有的操作模式也开始为愈来愈多的投资者所接受。

当年宝鼎、南方、富岛等老基金经理人的股票投资理念，早在1995年下半年就开始转向了寻找具有高成长潜力、价值被市场严重低估的绩优股长线持仓（这在当年的基金年报中有明确表述），并在1996年度及1997年上半年均取得不俗的业绩。

习惯于作庄操作的一些市场实力大户和超级机构们，也改变了1996年以前虚无飘渺的所谓“概念”、“题材”为主的选股模式，而更注重对个股的业绩题材（如成长性、购并重组等）及投资价值的发掘。

买其所值，就是要在选股上首先考虑股价与其价值的偏离程度。寻找优势行业中的优势企业，并通过一定成长性指标（如净利润增长率、净资产收益率及增长率）筛选后，对选中的目标进行价值评估与测算。然后，将股价低于其投资价值的个股进行排队，选择股价偏离其投资价值较大的股票作为购买目标。

在股价被市场低估、价值回归和过度投机这三部曲中，理性投资者主要应该获取的是从市场低估到价值回归之间的差价，而不应以追求过度投机的利润为主要目标。尽管股价向价值回归后出现的过度投机往往是最刺激、利润最丰厚的一段行情，但过度投机后被高位套牢的风险也是相当大的。

当股价经过长期上升，最后又不可思议地疯狂上涨时，很多投资者总是看着股价上升而兴奋不已，愈涨愈舍不得卖。此时，切记不可贪婪，股市不会天天过年，盛宴再好也

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

会有尽头，疯狂之后很可能是长期的大幅下跌。因此，赶在股价下跌趋势出现之前抛出股票，是最明智的做法，理性的投资者应学会赚取适当的利润。

买入靠耐心　卖出靠决心

股票投资的成败，取决于买卖时机的把握和正确的操作。首先是入市时机的选择极为重要，买入过早可能会有深度套牢之苦。

从市场的实际走势看，股价探底及低位盘底的时间往往较长。尤其当股市处于调整态势时，投资者应耐心等待底部的形成，若难以把握，则可在适当的低位开始分批介入。

在对个股的选择上，要尽力去寻找股价与其价值相背离的个股，并耐心等待由于市场的过度悲观气氛而导致股价被严重扭曲的机会出现，因为你未来收益的大小是和这种扭曲的程度成正比的。

无论股价涨了多少，只要你手中的股票尚未抛出，收益就仍然是“虚”的，也就是人们常说的“纸上富贵”。在收益未兑现之前，行情的变化随时有可能让你空欢喜一场。因此，买入股票后，什么价位卖出可能会时时牵动你的神经，对卖出时机的把握也就至关重要。

“高处不胜寒”，股价在高位的停留往往都很短暂，卖出的最佳时机稍纵即逝。犹豫不决只能错失良机，给自己留下一次又一次的遗憾。因此，一旦看准时机，就要敢于大胆清仓。而犹犹豫豫地卖一部分，留一部分，将会使你的收益大打折扣。

及时纠错　放胆去赢

很多投资者都有过这样的经历，在一个相对高位买入了股票，但是其后遇到股价下跌，此时虽然已经判断出行情仍

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

将持续向下调整，但由于不忍“割肉”认赔而死抱着股票不放，结果是越亏越多，实属“小不忍则乱大谋”。

其实，明智之举应该是不要在意暂时的失利，腾出宝贵的资金，是为了在下一次行情来临时抓住机会胜出。勇于认错，及时纠错，这是投资者必须具备的良好素质。

还有另外一种比较幸运的情况，在低位买入股票后股价开始上涨，投资者这时候也不要为一些小的波动而轻易抛出持股，毕竟选到一只好股票不容易，应该抓住机会尽力作足行情。需要提醒大家的是，作足行情也并不意味着要卖到最高价，能在接近最高价的顶部区域卖出，就是很大的成功。

很多投资者业绩不理想的原因，就是选股不当时没能及时止住损失，抓住黑马时却又过早放掉了。索罗斯有句名言：成功的操作关键不在于作对多少次、作错多少次，而在于作对的时候赚多少、作错的时候赔多少。也就是说，看准时机要敢于大量投入，并充分利用市场走势作足行情；发现错误，则要及时纠正以减少损失。

买强势股　卖弱势股

长线投资应以价值判断为选股的主要依据，而对于中线和短线的操作，则应更加注重个股的市场表现，即走势的强弱。因此，中短线操作的选股应该主要去寻找那些价位尚在启动或正处于上涨初期的强势股或庄股。

从市场实际情况看，股价无论是走弱还是走强，某种趋势一旦形成，通常要维持几周至几个月的时间，有些个股甚至可以长达数年保持其强势或弱势特征，不断创出新高或新低。

所以，如果股价涨幅不是太大或被市场追捧时间太长，则应尽量去买已创出新高的强势股。这类个股看似风险很大，实际走势却往往会越来越强劲。

从技术分析的角度看，创出新高的强势股无套牢盘，上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

档无阻力，而下档则存在多处支撑，因而易涨难跌。另外，强势股不俗走势的背后往往会有好题材或业绩成长的支撑。

要真正做到“持强汰弱”，关键还要看如何灵活运用。对刚转入强势或维持强势特征时间较短的股票，应以持有为主，等待行情的进一步发展；而对刚转入弱势或未经历充分调整的个股，就应及时派发，不宜轻易介入。

不少投资者卖股票时，往往以盈亏为操作依据，而轻易将正在持续盈利的好股卖掉，对亏损或盈利不多的股票却难以割舍。这么做恰恰是放掉了黑马，留下的却是跌跌不休的弱势股。因此，若你想减少持筹，应先打掉弱于大盘走势的个股，而将走势强劲的好股留到最后。当然，若股价出现疯狂上涨时则另当别论。此时为回避风险，激流勇退不失为明智的选择。

底部区域买　顶部区域卖

关于长线底部与顶部的判断，上一节已经从基本面、技术面、市场面作出过讨论。而对于短线与中线投资者而言，关键是要把握好中期的底部与顶部，依靠各种技术分析工具适时买入与卖出。

若股市历经长期下跌后，走出长线大底并向上突破，但因上升过快或涨幅过大而出现回调，这类回调一般多为牛市中的回档，回档至某个价位盘出的底部则为中期底部，这正是没有抄到大底的投资者介入的良机。

当上升过快或累积涨幅已经很大、股价在高位整理时，则应密切关注其突破的方向，如果行情出现顶部特征或跌势已被确认，则应果断抛出所持股票。

从技术分析看，移动平均线5日与10日或10日与30日出现“金叉”，技术指标严重超卖或呈“顶背驰”，顶部形态形成并向下突破颈线位等，都是顶部形成的信号。

底部区域与顶部区域都是比较模糊的概念，一般认为，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在底部形态或顶部形态内，或在偏离最低价、最高价 10% 范围内的股价，都属于底部区域或顶部区域。

稳健的技术派投资者，往往是在股价有效突破底部或顶部时大量吃进或派发，这在价格上虽然吃点亏，但对行情的把握却更为可靠。

对普通投资者而言，还是应以长线操作为主，不做或尽量少做短线。如果能看得清可以作作中线抄底或逃顶，但如果把握不准就不宜刻意追求。只要选股正确，相信“长线是金”、“炒家不如藏家”是不会错的。

六 正确衡量股价的高低

“高价股”与“低价股”

不少中小投资者在判断股价水平的高低时，概念模糊不清，存在不少误区。很多人几乎将 20 元以上的股票一概视为“高价股”而不敢介入，而常年对 10 元以下的所谓“低价股”情有独钟。

其实，和一般的商品有所不同，股票价格的高低不能用一个绝对数值来判断。因为股票代表了投资者对一家上市公司的所有权，这只股票到底价值几何是由公司的经营业绩和发展前景决定的。因此，判断股价高低的唯一标准就是这只股票真实的投资价值，是二者经过比较得到的一个相对数值，即价格高于价值的股票应为高价股，价格低于价值的股票则为低价股，而不论其市场价值是 5 元还是 50 元。

“便宜没好货，好货不便宜”，这句话用于股票市场恰如其分。投资者可以从马钢股份和飞乐音响这一“低”一“高”两只个股的市场走势和投资收益，体会一下它对股票投资的深刻含义。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

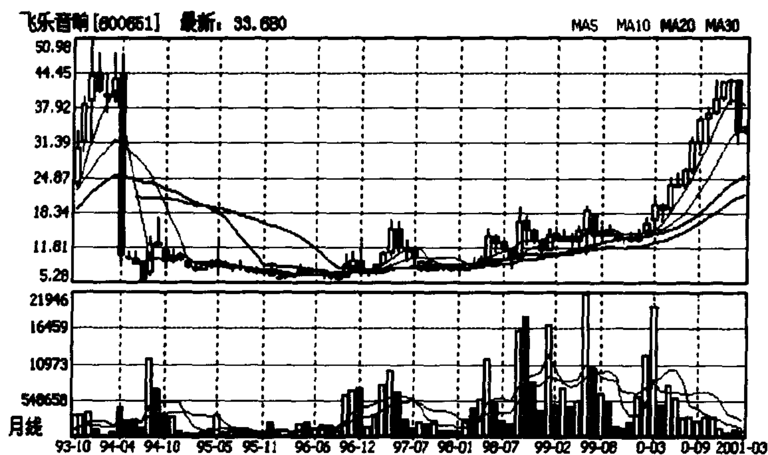


图 8.2　飞乐音响股价月 K 线走势

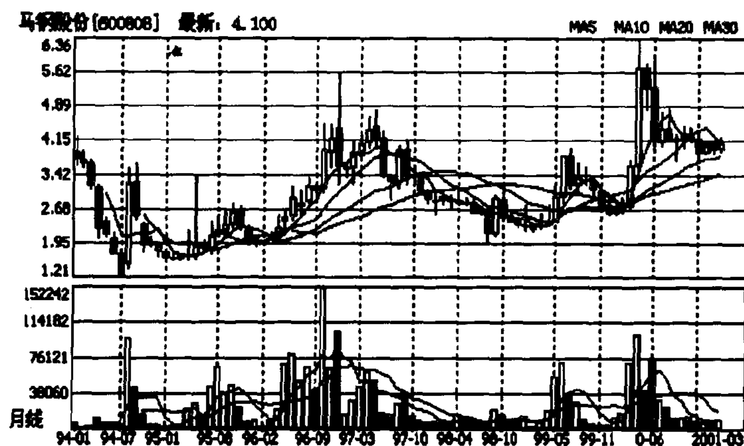


图 8.3　马钢股份股价月 K 线走势

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

飞乐音响 1994 年以来分红配股		马钢股份 1994 年以来分红配股	
方案	除权除息日	方案	除权除息日
10 送 3 配 12，配股价 5 元/股	1994.11	10 派 0.18 元	1994.6.27
10 送 2	1995.5.15	10 派 0.3 元	1994.10.24
10 送 1.5 转 1.5	1997.8.1	10 派 0.4 元	1995.6.27
10 送 1.5 转 1.5	1998.10.7	10 派 0.1 元	1996.6.28
10 送 1.4 转 2.6	1999.6.4	10 派 0.1 元	1997.7.3

马钢股份 1994 年 1 月 6 日上市，以 1 月底的收盘价 3.75 元为买入价考虑，后经五次派息，合计每股派息额为 0.108 元，2000 年 12 月底的收盘价为 3.89 元，7 年的投资收益率总计为 6.6%。

按飞乐音响 1994 年 1 月底的收盘价 41.00 元为买入价考虑，经五次送配后，股本已扩张为买入时的 6.47 倍，该股 2000 年 12 月底的收盘价为 43.00 元，扣除当初配股资金后，7 年投资收益率总计为 563.9%。

若当初你投资 1 万元买“便宜”的马钢股份，至 2000 年末的本利和为 1.066 万元，远不如存在银行拿利息划算；而若当时投资 1 万元买“昂贵”的飞乐音响，至 2000 年末的本利和则为 6.639 万元。“高价股”与“低价股”的收益差别之大，令人难以置信，但这的确又是实实在在的，这也就是“一分价钱一分货”的道理。

以价值为标尺

股票的真正价值，是由企业的经营业绩及发展前景决定的，而与不断变动的市价无关。从投资的角度看，判断股价水平高低的唯一标准，是与其投资价值的比较。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

业绩优异、成长性好的股票，股价即使在30元、50元以上，与其投资价值相比仍有可能是偏低的，风险比较小；而业绩差而且企业资质差的“垃圾股”，股价即使低到3元、5元，与其投资价值相比也仍有可能是偏高的，风险还是相当大。

俗话说，“天上四两值地上千斤”。前者在天上飞，海阔天空自由翱翔，长线投资者轻松又潇洒；后者在地上爬，磕磕绊绊举步为艰，介入者暗无天日，何时能见光明遥遥无期。因此，投资者应该宁可多花点钱买天上飞的，也不要让资金长期困在慢吞吞爬行的劣质股或垃圾股里面，正所谓“宁吃仙桃一口，不啃烂杏一筐”嘛。

目前，我国上市公司的业绩与资质确实参差不齐，差距很大。绩优公司的经营业绩连年高速增长，某些优异企业甚至经营业绩连年翻番，呈跳跃式增长；而一些劣质公司的经营业绩则是原地踏步或大幅滑坡，每股收益仅能维持在小数点后面第2位的水平，甚至连年出现巨额亏损，害惨了大批追随它的投资者。

随着我国经济进一步向剩余经济过度，企业间的竞争将更为激烈，“马太效应”将使优质企业和劣质企业的两极分化进一步加剧。因此，有眼光的投资者应该尽快转变观念，走出判断股价高低的误区，从股票投资价值的角度去判断股价的高低。

当然，还有一个普遍的误区也需要澄清一下，那就是低价股与垃圾股应该说是两个不同的概念。低价股里有大量的垃圾股，但也有一些潜力股。这些潜力股有些是由于经营战略的重大调整而使业绩暂时处于低潮，有些则是由于市场的非理性而暂时被放错了位置，其投资价值被市场低估或忽视了。其实很多大牛股往往都是从低价股中脱颖而出，或是上市初期由于受市场冷遇而股价处于低位，因此这些低价股中的潜力股是非常值得投资者下工夫去发掘的。

此外，即使是对垃圾股也不能一概而论。“垃圾里面有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

黄金”，有些“垃圾”经过加工后可能会身价倍增，这也是低价资产重组概念股得以风光的原因所在。

综上所述，判断股价水平的高低，只能与其内在投资价值相比较。因此，对股票投资者而言，正确判断股票的内在投资价值，是投资活动成败的关键。

灵活使用市盈率

股票市盈率，即股票市价与每股净利润的比值，是一种简单有效的衡量股价水平与投资价值的指标，在世界各国股市都得到了普遍应用。

$$市盈率=\frac{每股市价}{每股收益}$$

在二级市场以市价购入的股票，如果该上市公司每年将每股收益全部分配给投资者，那么投资者的收益率就是每股收益与购入时每股市价的比率。显然，投资者的收益率与股票的市盈率成反比例关系，市盈率愈低则收益率愈高。

尽管理论上存在市盈率与收益率之间的反比例关系，但是投资者在以市盈率为参考依据选股时，并不是说选择低市盈率的股票就肯定能取得高收益，还要把个股当前的市盈率水平和其成长性结合起来考虑。市盈率低的股票，并不能保证股价不会进一步下跌，比如你买入的是进入衰退期的公司，如果市盈率不变，其每股收益的降低势必导致股价的下跌。

而如果买入高成长性企业，市盈率虽然偏高一些，但随着业绩的大幅增长，股价仍将不断创出新高。比如 1992 年的爱使股份，其市盈率曾高达 800 倍，却是当时沪市最具投资价值的好股（见第六章“小股本 大盈利”一节）。再如成长性极高的科技股，如果你一直因为市盈率偏高而不愿介入，那你肯定会错过很多难得的机遇。风华高科、东软股份这样的好股上市初期，即使你曾经发生过兴趣，也可能因为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市盈率偏高而犹豫不决，最终与节节攀升的大牛股失之交臂。所以，一定要以动态的眼光，从成长性来考察市盈率的长期趋向。

“便宜没好货”虽不能说是绝对的，但低市盈率的股票质地（如股本大小、成长性等）大都比较差。有些投资者看好某个行业后，往往贪图便宜去挑选其中市盈率最低的股票投资，结果选中的却是家劣质公司，后悔莫及。可见，一味追求低市盈率的股票实为大不明智之举，还是应该更加注重上市公司成长性的优劣，尽力去寻找可以实现财富快速增长的好股票。

有人可能要问，市盈率到底是多大才算合理？这个问题恐怕是因“股”而异的。不同股票合理的市盈率水平，应与上市公司主营业务产品所处的市场寿命周期有关。当企业处于投入期或成长初期时，其较高的市盈率水平是正常合理的。而进入成熟期或衰退期，市盈率则理应偏低。

需要指出的是，投资者经常会犯一个错误，那就是在企业成长初期低估其投资价值，不愿接受较高的市盈率水平；而当企业处于成长末期或成熟期时，又受到市场惯性的影响高估其投资价值，而不能将合理的市盈率水平降到适当标准。

在判断市盈率水平高低的时候，我们还可以参考另一个指标——上市公司的净资产收益率。净资产收益率综合地体现了企业的盈利能力和资产质量，通常净资产收益率较高并具有增长趋势的股票，市盈率可以适当偏高；而净资产收益率较低且不具增长潜力的股票，市盈率则应适当偏低。

另外，上市公司具有行业独特、产品独特、有垄断利润或有购并重组题材等新的利润增长点时，市盈率水平适当偏高也是正常的。

总之，对股票合理市盈率水平的判断是一件涉及面广、较为复杂的工作。尽管如此，市盈率作为与投资收益率有直接关系的一个简单指标，对投资选股具有重要的参考价值，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但应从动态发展的眼光看待合理市盈率水平的高低。

七 黑马、庄家——危险的诱惑

“天下熙熙，皆为利来。天下攘攘，皆为利往。”近几年来，我国股票投资者队伍迅速扩张，沪深两市 2001 年年中的开户人数超过 6000 万人。如果对股票投资者的入市动机作一次调查可能会发现，深思熟虑的稳健者不多，急于求成的“速胜派”倒是不少，甚至有很多人梦想的是一夜暴富，最好昨天买的股票今天就涨停，然后再连拉它几个涨停板。

在这样一个不成熟的股市里，黑马和庄家才有了呼风唤雨的舞台。庄家培育出一匹又一匹黑马，圆了一批又一批投资者的致富梦；但同时也导致了更多盲目跟风者不得不去品尝套牢的苦酒。

成为黑马的股票一般可以分为两大类：一类是业绩的增长远远超出于人们的预期，即所谓的绩优高成长性个股；另一类则是有送配、购并及其它题材或概念的个股。

超级机构或实力大户在作庄选股时，一般也都是专注上述两大类型的股票。1995 年以前，深沪市场的主流是轻业绩、重题材或概念，因此庄家的选股也是以题材股、概念股为主，如浦东概念、购并概念等。当时凡是跟这些概念沾上边的，不管业绩如何，都是鸡犬升天。然而市场一阵热炒后，撤庄的机构或实力大户赚得盆满钵满，被套的普通机构和中小散户则苦不堪言，解套遥遥无期。

1996 年以来情况有所改观，重业绩、重成长性逐渐成市场主流，一批超级机构兴起了研究上市公司之风气。作行业分析和公司分析，研究上市公司的成长性，发掘业绩黑马长线作庄，成为一批超级机构在二级市场投资的主要操作方式。

中线或短线操作的庄家，即使选股上仍然出于题材或概

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

念的考虑，但具体选择时也很注重某种题材或概念对上市公司业绩的实质性影响。一些虚无飘渺的题材或概念已难以使市场产生多大兴趣，1997 年上半年深市“九七回归概念”板块的各类股票大多弱于大盘走势即为证明。

我国经济目前正处于新旧体制交替时期，尚不完善的证券法规和市场监管以及源源不断涌入股市但素质有待提高的投资者，都为庄家精心制造的一个又一个消息、题材及概念提供了丰沃的土壤，黑马也因此而不断涌现。其市场表现一般是在一段时期内出现较大的涨升或者较大的累计涨幅，在大盘跌势中逆大势而上扬，涨势中则远远超过大盘的涨幅。

然而，不管庄家炒作的概念多么诱人，“价格围绕价值上下波动”仍然是一条客观经济规律。虽然市场的非理性力量常使股价严重背离其价值，不合理的价格定位早晚会得到市场的纠正，而还其本来面目，这是价值规律的作用所致。

所以，作为股票投资者、尤其是中长线投资者，对价值这根主线及其对股价的引力作用一定要有清醒的认识。挑选个股时，无论它有多么华丽的题材或概念，都应理性分析这些题材或概念对提升公司业绩及股票价值有多大的含金量。换句话说，应尽力寻找对股票中长线业绩会带来大幅提升的黑马，而摒弃那些对业绩不能产生实质性影响的题材或概念。

聪明的庄家会利用手中大量的筹码，通过改变价格的波动幅度而险中取胜，但二级市场的价格波动改变不了股票的价值，更改变不了价值规律。聪明的普通投资者，在“与庄共舞”、“随波逐流”的同时，切记要抓住价值这根“稻草”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

八 坐庄与跟庄

庄家的策略

股市中的庄家有长庄和短庄之分，二者在选股理念上不尽相同。中线或者短线庄家多数都是空中楼阁理论的信徒，他们选择个股最注重的是有没有一个能吸引投资大众的好题材或好概念。而长线庄家虽然对有吸引力的好故事也很感兴趣，但却更为注重题材对公司实质业绩的影响，因而通常所选的都是长线业绩黑马。长庄的选股理念是超级机构回避风险注重投资的一种理性选择，也是中国股市开始走向成熟的重要标志。

长线庄家一般是拥有数亿、数十亿巨资的超级机构，有时也可能是几个资金数千万、数亿的普通机构或大户的联手行为。从 1996 年以来的市场表现看，长庄股往往都有公司高速增长的业绩或由于购并重组导致公司业绩有不俗增长作背景支撑。

长线庄家操作上极为隐蔽，一般都有数十个账户、多条跑道，在几个地方同时操作。由于资金量庞大，筹码进出不便，长庄的短线操作主要出于战略或策略性需要，而并不在意短线的蝇头小利，“捡芝麻、丢西瓜”的事他们是不会干的。

长庄一般是在股市中期或长期底部区域建仓，由于资金量大，往往选择中等盘子或大盘股，其低位吸筹时间一般长达数月。

在行情启动及上涨初期，操作上仍以吸筹为主，有时涨势过猛，他们也会适量沽出一些筹码，但此举主要目的是震仓洗筹、整固行情。其炒作方式是：过高派筹打压，回档吸

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

筹封底，遇阻耐心整理，走稳继续拉高。

当股价达到预定目标区域时，或快速拉高以制造震荡行情迅速出货，或封住顶部逢高派发慢慢出货（如1996年炒深发展）。长庄股的走势经常会形成很有规律的上升形态及典型的突破形态，以吸引普通机构或中小投资者跟风介入。

跟庄的风险

日日沉湎于股市的中小投资者中，不少人非常热衷于跟庄操作，殊不知跟庄操作是一种技巧性强、风险极大的游戏。

无论是信息、资金还是操作技巧，庄家都占有很大的优势，中小散户要战胜庄家谈何容易？极具诱惑力的消息、完美的图形及异乎寻常的成交量，没准都是庄家抛出的诱饵或释放的烟幕，一不小心就会让你落入圈套。尤其当庄家不考虑个股成长性与投资价值，而仅凭一时热炒的“概念”或“题材”等选股的时候，跟庄者的风险更大。

就算是注重实质内容的长庄，如果你没把握在庄股的启动初期就跟入的话，那还是别去凑这个热闹了。因为当长庄股已经历了相当长时期的炒作，股价涨幅已经很大之后，再去介入的风险就太大了。尤其当长庄股的后续利好题材兑现作最后冲刺时，千万不要再盲目地去接那最后一棒了。

1995年上半年，悦达股份、西藏明珠以及所谓“浦东概念”股的疯狂恶炒，多少中小投资者一大半血本葬身股市大鳄之腹。还有后来的四川长虹、深发展及“九七回归概念”股的恶炒，使不少高位介入者至今仍在品尝盲目追涨而酿下的深度套牢之苦酒。亿安科技、银广厦等由于恶庄与上市公司的联手行为，更使众多跟庄者血本无归。

“恶庄”留给市场的是什么？

那些没有实质性业绩支撑、而仅靠某些一哄而起的概念题材被恶炒上去的个股，当庄家撤庄后，股价出现暴跌往往

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

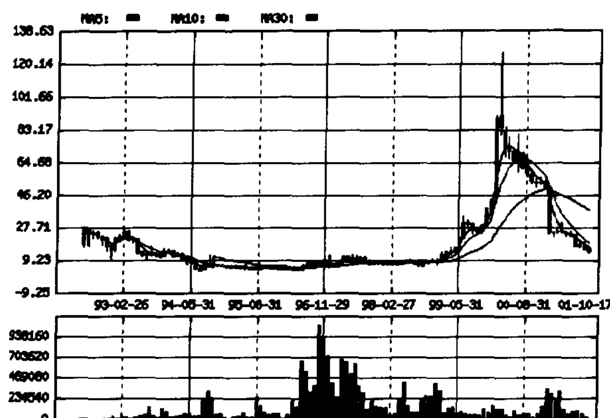


图 8.4　亿安科技周 K 线图

在所难免。由于没有良好的高成长性业绩支撑，一旦套牢，解套之日遥遥无期。

当然，跟庄操作也并非只有风险没有回报。若能在长庄股启动初期介入，则跑赢大市、获取超额利润的机会还是比较大的。

此外，长庄股一般都有高成长性业绩的支撑，并有送配或购并等利好题材作为后续手段，因此启动初期风险相对较小，即使有突发性利空或受大盘影响而暂时被套，只要介入时股价不是高得太离谱，往往是“输时间不输钱”。一旦行情转好，其良好的成长性和不俗的业绩，势必会引起市场追捧，其涨幅也将领先于大盘，甚至创出新高。

比如东软股份和风华高科，上市后均有长庄进入，历经四年左右的炒作，其间曾有过多次深度回档，在当时的阶段性行情高位，一批又一批的投资者被套。但若介入者注重其业绩题材，以基本面为主要依据而抱守中长线，最终都是远远跑赢大市的赢家。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

九 如何寻找长线黑马

选股犹如股海淘金，一只好股票能长期保持强势，不断创出一个又一个不可思议的新高价，让你惊喜不已。而若选股不当，你就有可能落入弱于大盘走势的劣质股行列中去，即使在大牛市中，也有可能赚了指数而亏了本钱。

沪深股市每年都会跑出一批黑马，即使是以跌幅为4.5%的年阴线报收的1998年，也仍有几十家个股涨幅曾达100%以上。显然，个股选择是决定投资者业绩状况的关键。对理性投资者而言，至关重要的是如何寻找到长线黑马，如何在成长股尚处默默无闻的低价区时发现并拥有它。

长线黑马六大特征

成长性是长线黑马的首要因素

对公司成长性的分析，可以主要观察其财务报表中主营业务收入、税后利润的年增长率等指标，高成长性个股有关指标的年增长率一般应该在30%以上。而且应该尽量选择那些呈现连续增长（如上半年、下半年业绩均比上年同期大幅增长）的公司，这样做肯定会增加成功的保险系数。

考察时，要特别注意剔除非正常业务收入，因为这种收入往往是一次性的，只能暂时使公司的业绩好看一些，但不能视为公司业绩得到了实质性提升。若是庄家得到内幕信息，利用某些题材拉高股价，则更应特别小心，以防跟进被套。

有些投资者为了贪图便宜，经常愿意选择那些由于业绩滑坡而使股价大幅下跌的股票，其实这样做非但不是选择了高收益，反而是选择了高风险。不去选择充满生机与活力的高成长性企业，而把资金投入到面临衰退风险的企业，这是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一个十分严重的错误。

小盘股易成为长线黑马

沪深股市这些年涌现出的长线黑马，在行情启动初期很多都是小盘股，如爱使股份、飞乐音响、广东梅燕、风华高科、东方电子等。

小盘股带来高收益恐怕也是应了“物以稀为贵”的道理。流通盘小易于推高股价；总股本小则股本扩张潜力很大，多次高比例的送、转、配股，将为投资者带来厚利。因此，在其它方面条件相当的情况下，应该尽量选择小盘股。

行业骄子往往是长线黑马

行业中的排头兵往往都是那些具有很强的科技创新能力和优异的管理水平的企业，这两点正是一个企业未来发展潜力的决定因素。

优秀的科技创新能力可以保证企业的产品不断完善提高，使企业生命周期中的成长阶段尽量延长。先进的管理水平将激发企业的活力，增强开拓进取意识，使企业在激烈的竞争中脱颖而出。

此外，行业骄子一般对市场还有一定的技术或产品垄断性，使其在竞争中占据优势地位，可以获取远超出行业平均水平的利润。东软股份、东方通信、申能股份、风华高科等都是行业骄子，也是长线黑马。安彩高科同样是行业骄子，其独一无二的技术优势和优异的管理潜能将会在未来的经营中得到体现。

创新高的强势股

尤其当大盘尚未创出新高，而个股却率先突破阻力创出新高的时候，通常表明该股股价上升动力强劲，往往意味着其基本面或市场面潜藏着一些异乎寻常的情况，其随后的走势也常常会继续保持强势，直到其基本面有关题材或背景浮出水面为止。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大资金介入的庄股

股价的上升需要资金来推动，大资金的介入是行情火爆的催化剂，投资大众迷恋于跟庄的原因正在于此。

然而，投资者也不可过于迷信大资金的介入。超级机构通常以长庄为主，其介入主要是基于基本面的考虑，而一旦发现公司基本面的变化与预想的不一致，庄家随时有可能放弃既定目标，即使略有亏损，往往也并不在意，而会将资金投入前景更好或有重大题材的股票上去。所以，中长线投资者应更为注意公司基本面的变化，并及时采取相应的对策。

整理充分的大底部型态股

从股价走势形态特征看，长庄股在启动之前，通常都有较长一段极为沉闷的低位窄幅整理时期，沪深股市的很多黑马都曾留下过这种踪迹。

长线庄家为了能够在低位拿到足够多的筹码，往往有意使行情陷入低迷沉闷的窄幅整理状态，而股价一旦涨至欲突破的颈线位时，即放出筹码砸盘，有意将行情破坏掉。当投资大众渐失信心陆续抛出后，庄家拿到了足够的筹码，此时才有可能向上发动行情。

例如，三九生化曾经在 8 至 10 元的低位整理长达 6 个月（1998 年 12 月至 1999 年 5 月），但随后即爆发了持续近两年的大幅攀升行情。（见前图 0.2 托普软件股价月 K 线走势）

综合分析与判断

从以上分析可见，挑选长线黑马应该对个股的基本面、技术面、市场面进行综合判断，如果仅有一两个方面显露出长线黑马特征，则未必可靠。而如果个股在上述六个方面都表现出比较明显的特征，则其成为长线黑马的可靠性就大为增强了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在基本面、技术面和市场面三者当中，对投资者最为重要的还是充分把握好基本面的情况，认真分析个股股价与其内在价值的背离程度。其次是对技术面的判断，由于技术图形千变万化，涨起来是强势，一旦跌下去又是弱势，因而完全依赖技术图形操作风险较大。对有无庄家或大资金介入的判断，更是难以把握，若无内幕消息而仅凭个人感觉，往往容易落入庄家精心设下的陷阱或圈套。至于对市场面的判断，则仅能作为一个附带的参考，不能过于看重。

需要提醒投资者的一点是，在研究上市公司的年报和中报时应该尽量客观地分析实质性问题，而不要带有个人偏好，更不能被年报中的溢美之词所迷惑。有些公司经常会在年报中“报喜不报忧”，“喜”的有所夸大，“忧”的则有所保留或尽量说得婉转一些，投资者必须得提高警觉，睁大慧眼去“伪”存“真”。

如果不是偶然因素的影响，在上市公司的财务报表中发现其盈利下降则事关重大，因为这常常是公司衰退的信号，投资者应该考虑尽快清仓出局。

企业的成长性取决于很多因素，诸如：宏观经济景气循环状况、行业周期和前景、产业政策、地域优势等背景因素，以及市场占有率、行业地位、竞争优势、科技创新能力、管理者素质、品牌与形象、发展规划与新的利润增长点等微观因素。投资者必须通过坚持不懈的实战与学习，提高自己对这些因素的分析判断能力，才能有更多机会捕捉到长线黑马。

 十 “上帝帮助自助者”

旅鼠是一种生长在苔原地区的小动物，它们以群体性盲目迁移的奇异举动而闻名于世。

由于繁殖率高而死亡率低，旅鼠数量的扩张非常迅速。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当这种扩张达到一定程度时，旅鼠们便开始出现反常行为——它们会漫无目的地集体向大海迁移。许多旅鼠在迁移途中就已经病死、饿死或被其它动物吃掉了，而那些能够到达海边的则不顾一切地扑向大海，争先恐后地游向远处，直至精疲力竭淹死为止，其景极为悲壮。

股市中投资大众的盲目行为和旅鼠们集体的愚蠢举动有着惊人的相似。在这个角逐智力的场所，追逐利润的投资大众的群体行为有时却是极不理智的。在股价创下诸多历史高峰和谷底的同时，不少旅鼠行为投资者就已经被遗弃了。而在高峰和谷位不顾一切的追涨杀跌行为，和旅鼠扑向大海同样愚蠢。

股市是容易产生非理性冲动的场所，贪婪与恐惧交替困扰着投资者，使人们总是在应该感到害怕的时候气冲斗牛，在应该抓住机遇的时候却又畏缩不前。投资者要想在股海弄潮中傲立涛头，调整好自己的情绪、不盲目跟风是至关重要的。涉身股市，盈亏与你朝夕相伴，恐惧与贪婪与你时时相随。应该以何种心态驾驭股市？以什么样的理念与方法择股买卖？成败的关键正在于此。

“上帝帮助自助者”，但上帝却不会帮助那些不知道自己在干些什么的人。中外股市的历史及种种触目惊心的统计数据早该使人们清醒，寄望于运气或侥幸是多么地危险。成功需要正确的理念与方法，还需要智慧与技巧，而这一切都只能通过自己的努力去获取。

不少中小投资者普遍存在一些思维误区，或盲目迷信专家和股评人士，或盲目崇拜机构大户和券商，其实大可不必。

首先，股票市场具有风险大、不确定性因素多的特点，股市的短线涨跌变幻莫测，谁都不可能看得很清楚，这既是绝大多数人频繁的短线操作成效不好的原因，也是频频在媒介亮相的股评人士往往看对的多、看错的也多的原因所在。况且，历次行情的高峰或谷底区域，“套牢”或“踏空”一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

族中，机构大户或券商均不在少数。

其次，股价的变动趋势，尤其当进入面临转折的关键时期，经常走的是一条与大众思维不同的路，此时往往多数人都是错的，只有少数人能保持清醒和理智。显然，“少数服从多数”的原则在股市行不通，迷信权威、盲从专家或机构也不能保证你不走错路，借别人头脑发财显然靠不住。

因此，虽然在股市上总是能听到各种各样的观点和建议，但最终的投资决策还得靠自己。不要感情用事，不要刻意去求证自己的正确，而要遵循客观的市场规律和投资原则，要善于吸收消化不同风格的投资理念及方法，并使之成为自己的投资理念。只有善于分析、冷静思考、独立决策的理性投资者，才能最终获取成功的喜悦。

投资是综合智力的较量，在公平竞争的前提下，理念的优势决定了投资活动的成败。不断充实提高自己，用正确的投资理念和方法保护自己并获取收益，是每个投资者值得持之以恒地为之努力的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本章警示录

◎ 理性投机把对投资价值的分析作为选股的重要参考，尽量避开股价已高于或远离其投资价值的品种，而选择股价低于其投资价值或在投资价值附近徘徊的个股择机介入。

◎ 理性投资的真正含义是指购买投资价值被市场低估（即市价低于其投资价值）的股票，相信市场终究会纠正不合理的价格定位，耐心等待股票价格向合理价值回归。当股价高于其投资价值时，择机将股票卖出。

◎ 股票投资制胜的关键不在于能把股票卖个好价钱，而在于正确评估股票的实质投资价值，并以此作为选股的最重要参考依据及获取高收益的前提，从而去积极寻找被市场冷落而股价远低于其价值的股票，这类股票才是理性投资者值得追踪的“猎物”。

◎ 要做到对股票投资价值的正确评估，投资者必须仔细研究上市公司公布的资料和相关信息，集中关注上市公司的收益水平、成长性、发展前景、财务状况等。

◎ 股市就是不断地从牛市到熊市、再从熊市转换到新一轮牛市的循环交替中发展的，其波动的方向总体上是向上的，上市公司业绩的增长和财富的积累是股价不断创下新高位的原动力。

◎ 大牛市来临之前，股市通常将有一段历时较长的沉闷的窄幅盘底过程，熊市的下跌愈漫长，往往盘底的时间也愈长。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

◎ 当股市进入长时期的窄幅整理过程后，不要为市场暂时的沉闷和低迷所迷惑，一旦大底部形态构造完毕并向上获得有效突破，则宣告大牛市的来临。此时应该是中长线建仓的最佳时机，既安全可靠，又可获得丰厚收益。

◎ 华尔街有句名言："不要与趋势相对抗。"意思就是股票投资要顺势而为。"看大势，赚大钱"，对股票投资者而言，把握好股价波动长期趋势是至关重要的。

◎ 当股市历经较长时期的上升或下跌以后，基本面、技术面、市场面及量价关系同时呈现底部或顶部特征时，则其为长线大底或大顶的可能性较大。

◎ 股价有时候会远远偏离其真实的投资价值，但是市场的力量迟早会将这种不合理的价格定位修正过来。

◎ 在股价被市场低估、价值回归和过度投机这三部曲中，理性投资者主要应该获取的是从市场低估到价值回归之间的差价，而不应以追求过度投机的利润为主要目标。

◎ 在对个股的选择上，要尽力去寻找股价与其价值相背离的个股，并耐心等待由于市场的过度悲观气氛而导致股价被严重扭曲的机会出现，因为你未来收益的大小是和这种扭曲的程度成正比的。

◎ 底部区域与顶部区域都是比较模糊的概念，一般认为，在底部形态或顶部形态内，或在偏离最低价、最高价 10%范围内的股价，都属于底部区域或顶部区域。

◎ 判断股价高低的惟一标准就是这只股票真实的投资价值，是二者经过比较得到的一个相对数值，即价格高于价值的股票应为高价股，价格低于价值的股票则为低价股，而不论其市场价值是 5 元还是 50 元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

◎ 尽管理论上存在市盈率与收益率之间的反比例关系，但是投资者在以市盈率为参考依据选股时，并不是说选择低市盈率的股票就肯定能取得高收益，还要把个股当前的市盈率水平和其成长性结合起来考虑。

◎ 一味追求低市盈率的股票实为大不明智之举，还是应该更加注重上市公司成长性的优劣，尽力去寻找可以实现财富快速增长的好股票。

◎ 上市公司具有行业独特、产品独特、有垄断利润或有购并重组题材等新的利润增长点时，市盈率水平适当偏高也是正常的。

◎ 作为股票投资者、尤其是中长线投资者，对价值这根主线及其对股价的引力作用一定要有清醒的认识。挑选个股时，无论它有多么华丽的题材或概念，都应理性分析这些题材或概念对提升公司业绩及股票价值有多大的含金量。

◎ 行业骄子一般对市场有一定的技术或产品垄断性，使其在竞争中占据优势地位，可获取远超出行业平均水平的利润。

◎ 在基本面、技术面和市场面三者当中，对投资者最为重要的还是充分把握好基本面的情况，认真分析个股股价与其内在价值的背离程度。

◎ 股市是容易产生非理性冲动的场所，贪婪与恐惧交替困扰着投资者，使人们总是在应该感到害怕的时候气冲斗牛，在应该抓住机遇的时候却又畏缩不前。

◎ 股价的变动趋势，尤其当进入面临转折的关键时期，经常走的是一条与大众思维不同的路，此时往往多数人都是错的，只有少数人能保持清醒和理智。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

9

逆向投资的乐趣

世故者改变自己来适应这个世界，而特立独行者却坚持尝试要改变世界来适应自己。因此，所有的进步都是仰赖后者来促成。

——作家　萧伯纳

一　特立独行，逆向投资

“主流观点”不可靠

股票市场中所谓的“主流观点”经常能够风靡一时，但往往都是些哗众取宠的题材，仅为迷惑投资大众而已。比如盛行一时的“网络股”、“购并股”、“科技股”等概念，还有其它五花八门的题材板块，其实并没有多少人能真正理解其实质含义。那些跟随“主流观点”亦步亦趋的投资者，恐怕更多的是想享受一种置身于市场主流的美好感觉，但是这种感觉却并不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

能为投资者增加丝毫的胜算，相反，绝大多数人最终都要为这种美好感觉付出沉重的代价。

琼民源（现为世纪星源）、深发展、四川长虹，这些红极一时的股票价格都曾经有过连续几年飚升的辉煌历史，当初他们上涨至巅峰时，仍然有许多股评家和市场人士不遗余力地为它们摇旗呐喊："买民源，捂民源，全年追踪琼民源"，结果许多中小散户都纷纷"吃药"上了当。

"少数服从多数"，这条民主原则在股市可没什么市场。历次行情演变至趋势发生转折之时，多数人往往都还停留在已延续多日的思维惯性之中，即使是专家们和机构大户也很难保持清醒和超脱。

在熊市向牛市转折的拐点处，熊市阴云并没有完全散去，绝大多数人对股市是否已真的停止下跌没有丝毫信心。在潜意识里，没有人会喜欢持有正在下跌的股票或在市场低迷时持有股票，而对那些一路高奏凯歌的股票却非常着迷，而且是股价愈涨愈想买。结果，投资者往往因贪婪而高价买进股票，又因恐惧而在低价将其卖出。

当市场摆脱低潮逐渐好转的时候，被吸引入市的投资者变得越来越多，到后来连对股市根本不了解的人都进场了，牛市也就达到了最高潮。此时，人们对股市所寄予的热情也随着市场的升温而达到了顶点，大家都想乘着这股劲儿，齐心协力推动股市和自己的财富再创新高。对于眼前的高价，人们会找出各种新思维、新观念来解释它的合理性，而很少有人愿意怀疑这喜人的涨势会出现逆转。

但是，高潮后面必有低谷，即将出现的牛转熊的转折点，不会因为人们的过度乐观而放慢脚步。一旦市场出现逆转，高位买入的投资者，必将为群体的疯狂付出沉重的代价。

2000 年 3 月份以前，美国经济和股市都已连续保持了长达十多年的高速增长，新经济的代表纳斯达克尤其表现出极为强劲的涨势。除了极个别的不和谐"噪音"之外，人们都

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对愈发欣欣向荣的股市寄予了极大的热情。暴利的驱动和火爆的行情，使处于亢奋情绪中的人们再也不能冷静客观地思考了，人人都在持续不断地加大对股市的投资。对于高得惊人的市盈率和大量亏损公司股票反而暴涨的怪现象，人们试图通过不断强调“不能用传统观点和标准衡量新经济，应站在新的高度以新的思维来看待”等等，来缓解自己心头那一丝隐隐约约的不安。

当时，有人提出了“注意力经济”这个概念，认为企业的价值是由吸引的眼球数所决定的，而与企业本身有无盈利关系并不大。这一近乎荒唐至少是超越社会现实的新价值观，却使千百万的芸芸众生为之倾倒。美股纳斯达克市场中的投资者万众一心地为股价上涨寻找理由，真和当年日本股市只涨不跌的大和民族神话如出一辙。

然而，正在大家想方设法自圆其说时，纳斯达克却出人意料地崩溃式下跌，一年多后市值损失竟达 70% 以上。投资者被无情的暴跌拉回到现实，此时的他们不仅对新经济火辣辣的热情踪影全无，甚至悲观地走向了另一个极端。

各种媒体每天必定要讨论关于大盘走势的话题。在牛市出现转折之前，大多数专家、股评家都会看好后市，使人们更加期待股市能进一步走高。可正当大家热情高涨、欢欣鼓舞的时候，股市往往突然调头转向，来势之迅猛令人措手不及。此时专家们又纷纷出来修正以前的观点，愈是此前极为乐观的专家，此时的观点愈是悲观，这种“事后诸葛亮“对投资者是没有任何益处的。

“人有悲欢离合，月有阴晴圆缺”，股市也是有涨有跌。人们总希望能顺应股价走势，适时买入或卖出。但事实已经很多次证明，在大势即将转向的时候，主流观点和大多数人的判断往往都是错误的，这一点普通投资者应该谨记在心。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

切莫随波逐流

人性天生偏爱“秩序”，所以人们总是试图去摸清股市变化的规律，希望知道股市的长期趋势、中期趋势如何，更有甚者还会不自量力地想去预测短期走势。然而，影响股市的环境因素很多，并且错综复杂地交织在一起，这使得股市千变万化、难以捉摸，没有人能够总是准确地预测出股市的走势。

牛市还能持续多久？熊市何时方能结束？无论是专家或权威的分析，还是大家一致认同的观点，都未必那么可靠。2001年下半年的暴跌发生之后，市场很快开始流行三年大熊市一说，人们自然会联想到1993至1995年。然而，此一时彼一时也，盲目相信流行观点可能会让你留下遗憾。

大多数投资者最强烈关注的，往往是下一个交易日或下一周的波动趋向。但其实如果你看不清楚股价未来的走势，那么所谓的专家或市场人士除了能对已经发生的市场情况侃侃而谈、讲得头头是道之外，对后市的判断也不见得比你高明多少，听他们指点迷津也不可能增加你胜算的机会。股王巴菲特认为，股市预测专家存在的惟一价值，就是使算命先生更体面而已。我想至少对于那些对短期波动不知天高地厚、指手划脚的人来说，股王的批评并不过分。

既然股市有这么多的不确定因素，那么投资者该如何使自己立足于股市而不被淘汰呢？当然首先需要投资者对股市要有一个正确清醒的认识，在这个基础上，着重分析股票的价值和价格之间的关系，并形成自己的投资策略。

股王巴菲特对市场预测丝毫不感兴趣，因为他有一套自己的投资策略：“我们只是设法在别人贪心的时候保持谨慎恐惧的态度，而唯有在所有的人都小心谨慎的时候，我们才会勇往直前。”

其实，由于受到市场群体心理的影响，股票市价并不总

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是能客观地反映资产的内在价值。有一些股票被人们炒得过于火热，其价格高的离谱；而另一些真正有价值的股票却被人们忽视和低估。“久涨必跌，久跌必涨”，股价若偏离了股票的内在价值，从长期看，它终将会改变方向，向价值回归。

回顾中国股市历经的一个个题材热点，从1994年左右的浦东概念、1996年的绩优神话、1997年的“九·七回归”概念、高科技概念，到后来的资产重组和1999年的网络题材，无论当时流行什么概念，其股价都被推到了极至，而在最高潮时大量涌入市场“赶时髦”的跟风者则损失惨重，苦不堪言。

另一方面，在整体市场处于低潮的时期，股市门庭冷落。而恰在此时，其实有不少质地优良的好股票被低估，但却很少有人敢于建仓买入。

“人弃我取”，选择暂时被市场冷落而价值被低估的股票持有，耐心等待价值回归之日的到来，这是很多中长线投资者的制胜法宝之一。巴菲特常常在市场低迷时大胆出击，他说：“价格下跌是由于投资者的悲观态度，这种态度有时是针对市场整体，有时则是针对某个特定的行业或公司。我希望能在这样的市场环境下投资，并不是我喜欢市场的悲观态度，而是因为我喜欢它所制造出来的价格。”

综上所述，由于非理性的市场经常不是过悲就是过喜，导致股价并不总是能够客观地反映公司的实际状况。所以明智的投资者不必盲从于市场主流或迷信专家的观点，而应该冷静思考，勇于做出自己的判断：在市场极为疯狂的时候，避免在高点买进光彩眩目的泡沫，从而避免严重的投资错误；而当恐惧使市场走向另一个极端时，则大胆买入、择股建仓。有时避开热点、独辟蹊径会使投资者有更大的机会品尝胜利的果实。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

特立独行　逆向投资

人性的贪婪、跟风和恐惧经常将市场推向两个极端，而在这种市场的极度疯狂或极度恐慌之时，主流观点往往又推波助澜，使投资者更加难以看清形势，从而在不知不觉中陷入非常被动的状态。我们经常说要“顺势而为”，但往往在股市的转折时期，所谓的主流观点却大跌眼镜，此时正确的选择应是与市场潮流为敌，逆向操作。

60年代后期的美国，股市被一些高价位的绩优成长股所主宰，比如人们熟悉的IBM、雅芳、宝丽来、柯达、麦当劳等，这些股票合称为“漂亮的50股”。它们的成长性令投资大众着迷，人们对它们的喜爱几乎达到了崇拜与迷信的程度。这些股票当时的市盈率已经超过了五十倍，但满心欢喜的投资者却全然不顾眼前的风险。他们认为最睿智的做法就是买下这些股票，并像传世宝一样收藏好。然后一边打着高尔夫球，一边等着长期回报。

与之相反的是，巴菲特认为当时的市场里充斥着投机风气，实在难以找到真正有价值的投资对象，于是在1969年，巴菲特结束了他的合伙投资业务，把所得收益及本金全部返还给股东。果然，股市在1972年初便开始下滑进入熊市，“漂亮的50股”更是遭受惨重打击，直到七八年甚至十年以后，这些股票才重新回到原来的高位。

而在美国股市十分低落的1973年和1974年期间，巴菲特又再度入场，并发掘出倍受市场冷落、但却值得长期投资的“华盛顿邮报”。到1992年，“华盛顿邮报”的市场价值由1973年的8080万美元增长到27.10亿美元，30多倍的增长为巴菲特带来了巨额的利润。另外，巴菲特还购买了很多其他股票，这些股票都是当时几乎所有投资者都不看好的公司，恰恰是市场的抛弃使股价远离其价值，而将绝佳的投资机遇奉送给股王。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金融大鳄索罗斯则认为市场是有缺陷的，认识并利用这一缺陷就能获得巨大的成功。同样，在大多数投资机构正为“漂亮的50股”所陶醉时，他却抓住机会大量卖空这些股票，因此，在其他投资经理都胆战心惊的1973和1974年里，索罗斯却大发横财。

面对市场的疯狂与恐慌，理性投资者明智的作法是应该勇敢果断地与市场潮流相对抗，大胆“逆势而为”。由于市场的转折常常以极为猛烈的方式发生，因此投资者若等趋势已完全逆转，机会则早已失之交臂了，成功的投资者往往都是在高点或低点形成之前已提前采取行动。

特立独行，逆向投资，以清醒和理智超脱于市场主流情绪之外，这是很多投资大师长期战胜市场获得成功的法宝。

二 逆向投资者的必备素质

不可否认，当市场行情在波浪的中间段比较平稳地运行时，市场主流的观点经常是正确的。然而人类贪婪与恐惧的天性注定会将市场带到波峰和谷底两个极端，导致市场经常处于过度乐观或过度悲观的状态中。往往这个时候，市场主流就和未来的趋势大相径庭了，投资者若一味跟随市场主流，其犯下的错误足可令以前辛辛苦苦所积累的胜利果实损失殆尽，有时一贯的正确还不够为一次重大的失误买单的呢。

无疑，市场潮流的强大力量令绝大多数人都难以抗拒，能够敢于对抗市场主流并提出相反观点的人，实在是太少太少了。然而，股市中的赢家正是这些少数人。因此，投资者应该保持冷静的头脑，理智地思考问题，当市场走向极端时反其道而行之，这样不仅能避免损失还可能取得非凡收益。

逆向思维虽说是个好方法，但也不是人人都能用得成功。逆向投资者需要具备哪些必要的基本素质条件呢？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

形成自己的价值判断标准

大多数人总是不由自主地追随潮流。原因之一，就是他们缺乏对股市的正确认识，没有正确的理念指导和自己的判断标准，这些人只能寄希望于顺势操作，跟随市场潮流亦步亦趋。但是，在市场极不理性、面临转折的时候，当然也就无法用自己的标准来衡量，更不可能提出对抗主流的观点。不少投资大师都善于逆向投资，其实正是因为他们都有一套自己的投资准则，并且在长期投资实践中，不断地检验和完善了这些准则。

成功的投资者，总是善于把握股价变动的基本规律。而在影响股价变动的各种因素中，公司的经营状况和发展前景又是最根本的，它决定着股价的长期趋势。所以，理性的中长线投资者，一般都很重视分析企业的经济命运，由此来判断股票的内在价值。

由于价格总是围绕价值上下波动，所以，价格偏离价值的程度越大，价格回归价值的可能性和收益也就越大。也就是说，被市场严重低估的股票，出现股价大幅上涨的可能性很大；同样，被市场过于高估的股票，出现股价持续下跌的可能性也很大。以价值分析为基础的理性投资者，正是以此为依据进行逆向投资的。

那么，如何判断股票的内在价值呢？有的研究者建立和改进了许多评估模型，但都无法通过这些模型得出一个准确的结果。事实上，这不是一个用精确计算就可以解决的问题，因为这涉及到太多的不确定因素。因此，由确定的模型和参数计算出来的结果，只能仅仅作为一个参考。投资者还应该更多地考虑一些不确定因素的变化，以及其他一些无法量化的因素，如决策者的素质、技术创新能力、品牌和商誉等无形资产等。

一旦有了自己的价值判断标准，当发现股票的价格与其

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

内在价值出现严重背离时，投资者就可以不必盲目地追赶潮流，而应该充分运用自己的投资策略，并通过自己的正确判断来进行有效的投资。

一般来说，热门股往往很快就会被追捧上天，超出其合理价位，此时尽管大家仍然对其看好并寄予厚望，但价值规律决定了其以后的上涨空间极为有限，同时下跌风险却非常大。因此热门股在一段时间的飚升后其实是收益小、风险大，明智的投资者当然应该选择避开热点而另辟蹊径，去寻找价值被低估的、不被人们重视的股票。

理性的投资者如果能充分利用客观的价值判断标准，将目光投向被市场冷落的股票，并先于大众购买，那么，等到股票价值回归的时候，你将可能会有很大的获利空间。这样，投资者不仅可以有更大的把握盈利，而且还能看着自己的判断逐渐得到市场的认同，超前于市场的优越感就会油然而生，这大概就是逆向投资的乐趣吧！

相信自己的判断

巴菲特曾说："我一直相信我自己的眼睛，远胜于其它的一切。"

逆向投资者之所以敢于买入不被大多数人看好的股票，是因为他们相信自己的判断，相信这些股票终有一天会给他们带来利润。与赌徒的自命不凡不同，这种自信来自于对事物的正确认识。要做到这一点，投资者必须经过不懈的努力，这是获取正确认识的唯一途径。

另外，要想对股票的价值做出正确的判断，还应该讲究一定的方式。大多数投资者往往只根据一些广为人知的信息，对股票作出评价。但这其中可能有两种情况会导致错误的判断：其一，信息的不完全真实，上市公司的公开资料可能有虚假成份，幕后试图操纵股价的主力庄家，可能会利用各种渠道散布不可靠的消息，以达到其不可告人的目的；其

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二，人们的喜好厌恶等情感倾向，可能会夸大或忽略某一方面的信息，而人们的看法又相互影响，从而导致市场不能客观地对股票进行评价。这些都使得对股票的分析更加困难。

“只要功夫深，铁杵磨成针”，作股票投资也是如此。首先，广泛地搜集相关资料是必不可少的工作。彼得·林奇在领导麦哲伦基金时期，总是非常广博地搜集资料；为了获取第一手资料，投资大师费雪主张亲自登门造访企业，并且和管理层及员工交谈；有的大师还认为有必要去访问企业的竞争对手，以便获得更全面可靠的信息。当然，作为普通散户，要完全模仿大师们的做法，显然是不太现实的，但还是可以在自己力所能及的范围内搜集资料，如公司年报、中报、相关行业动态、公司动态报道等。

而且，整理资料、分析资料也是一个很关键也很具挑战性的工作。哪些信息是虚假的传闻？哪些财务数据是经过刻意粉饰的？这都需要投资者自己来辨别。比方说，要考虑信息的来源是否可靠，那么在阅读公司年度报告时，就应仔细留意其中有没有前后不一致、措辞含混或遗漏的地方，还可以对照该公司以往的年度报告进行研究。

假如你的资料和推理都是正确的，你就有理由相信自己的判断也正确。即使你的看法与别人相反，你也应该坚持己见，而不必苟同大众，更不必迷信权威。在股市中，真理往往站在少数人一边。

有了对股票的充分了解和信心，你就不用在市场极度恐慌时卖出股票。相反，这才正是逆向投资者大举建仓的最好时机。每当股市大跌，都是股王巴菲特最忙碌的时期。巴菲特说：“当人们对一些大环境事件的忧虑上升到最高点时，事实上也就是我们的最佳交易时机。恐惧是追赶潮流者的大敌，却是注重公司基本面的财经分析者的密友。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

开阔思路　消除偏见

人们总是有各种理由形成对股票的偏见，要么过于狂热地追捧某一行业，要么又过于冷落另外一些行业。

1999年下半年到2000年初，几乎所有人都在兴奋地谈论互联网和电子商务。当时互联网企业还很少有盈利纪录甚至仍在大量亏损，但人们还是找出了各种新观点为这一新兴行业辩护。一时间，很多企业认为只要和互联网沾上边，就能向新经济转型，同时可以圈到大量的钱来发展企业，于是不少鱼目混珠的企业应运而生。

与此同时，很多上市公司也都纷纷将公司名称冠以“网络”、“数码”等字眼以哗众取宠，“触网”即涨成为1999年沪深股市的一大景观。人们的乐观情绪不断高涨，莫名的亢奋使新经济的气泡越吹越大。当新经济的旗帜——美国纳斯达克股市崩盘下挫时，人们这才从梦中惊醒，开始慢慢冷静下来。

的确，新经济可望成为未来社会的必然选择，并将成为推动社会经济发展的强大动力。但人们的态度也不能一下子热过了头，竟然天真地以为新经济可以神话般地迅速改变世界。

其实，仅仅追求热门行业中的热门股，不但没有多少利益可图，而且稍有不慎就会被高位套牢。而在许多不起眼的行业中，一样存在着出色的公司。如果投资者能消除对某些行业或公司的偏见，对这些股票进行客观的评价，说不定会有意想不到的收获。

2000年初，正当人们疯狂地追捧网络及高科技概念股的时候，很多传统行业中的绩优潜力股却被忽略了。例如属于电力行业的申能股份，其基本素质相当出色：1999年主营业务利润率高达37.9%，但在2000年6月份之前，申能股份却一直被市场低估，3月份更是调整到了中期的最低价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

位。而在网络股降温之后，从6月1日起，申能股份开始进入强劲拉升的阶段，到8月份，该股涨幅已达到100%！在其后公布的2000年中期业绩中，申能股份更是以每股收益0.663元高居沪市上市公司榜首。

传统行业也有优秀的股票

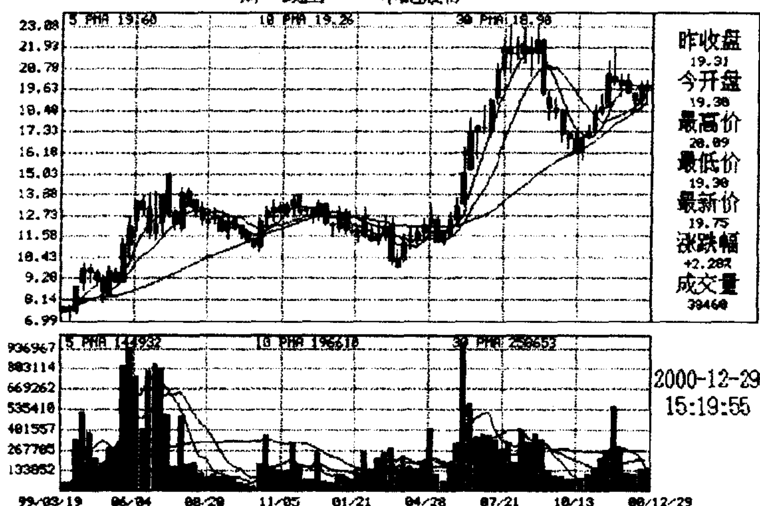


图9.1 申能股份周K线走势

认识市场的缺陷

在“赢家必备的心理素质”一章中，我们曾引用了一位情绪无常的“市场先生”来真实写照股票市场。投资者若不想被市场先生愚弄，就必须要对市场先生的脾气有所了解，而且要能控制自己的情绪不受他的影响。如果具备了这个能力，当市场先生的情绪很冲动的时候，你就可以知道这是陷阱，根本不用理会他。即使别人都被他感动了，你也要坚信自己的判断，不要为之动容。同时，如果还能大胆采取相反的策略，被戏弄的就会是市场先生自己了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

"众人皆醉吾独醒"，这是极为难得的一种境界，也是投资者需要修炼的一种素质。

三 逆向思维 逆向操作

投资者将逆向思维适当地应用在股市投资中，而不是盲目地随波逐流，不仅能给自己带来丰厚的收益，甚至还能寻找到和整个市场斗智的乐趣。

逆向思维 研判大势

考察国内外的股市历史，我们可以发现，每次股市大的转折点几乎都是出现在市场极度火爆或者极度萧条的时候。"物极必反"，这也许是自然界和人类社会必须共同遵守的准则。

美股 1929 年的大崩盘、1973 年的股市下跌、1987 年的重大股灾和 2000 年纳斯达克 3 月份开始的持续大幅下跌，都是在市场持续暴涨的背景下发生的。在市场疯狂的时候，人们被持久的繁荣冲昏了头脑，忘却了可能存在的危机。这期间，甚至有些根本不懂股票的人也都纷纷满怀热情地加入到构筑"空中楼阁"的行列之中。

尽管一些有识之士也曾适时提出了股市前景不妙的警告，但他们却常常遭到金融界主流观点的嘲笑和责骂，被认为是无稽之谈、杞人忧天。然而，当后来市场遭受灾难性的沉重打击时，市场主流的极端错误才让投资者刻骨铭心。

同样，中国股市也具有世界股市的普遍规律，但它与西方成熟股市相比，还显得太稚嫩，就象是抵抗力差的婴儿。在十年风雨历程中，为了帮助股市能健康地发展，管理层在必要的时候相应地采取过一些措施，随着中国股市的逐步成

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

熟，政府的干预会越来越少，市场将主要依靠自身的力量来纠正过热或过冷的倾向。但无论是市场的自发演变，还是政府的适当干预，都离不开一个规律：过度的泡沫迟早会被挤去，低估的价值终究会得到回归。

人性固有的贪婪与疯狂、悲伤与恐惧，不会随着人类文明社会的进步而改变。所以，当发现市场对利好或者利空反应过度时，投资者就应大胆地运用逆向思维进行投资：人人都持续看好行情，大量买进股票，市场气氛空前高涨，此时则很可能已是强弩之末；熊市后期，股市极为冷清，一般人都看淡行情而袖手旁观的时候，也往往是中长线投资者入市的大好时机。

回避热门　追寻价值

中国股市目前已经出现了两极分化，基本上消除了个股齐涨共跌、一荣俱荣的现象。比如2000年的市场就是以板块轮动、热点转换频繁来演绎牛市的：先是高科技网络股吊足了大众胃口，而当投资大众奋勇冲进去后，网络股就开始一路阴跌；其后，低价重组股、国企大盘股、钢铁板块、石油板块、生物制药、生命基因、纳米技术、光谷概念、次新股、小盘股和ST重组股交替登台亮相。其中，每一个热点延续的时间都不长，形成板块浪潮轮动的现象，这就使得许多投资者感觉难以适从。在这段时期内，那些后知后觉、盲目跟风者，经常追涨杀跌而踏错行情的步子，为此付出了惨痛的代价。

所以我们建议不要选择热门股，因为热点的产生，有的是人们对某一概念炒得太玄乎，使得相关的概念股成了大家竞相追逐的“梦中情人”；有的纯粹是某些实力庄家为配合股价拉升，黑手操纵而炒作出来的。投资者对于那些所谓的热点要格外警惕，特别是那些只有概念而没有多少实质性内容的热点，它们都带有很大的风险性和投机性，因此不应该

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成为理性投资者的最佳投资对象。

着眼于长远的投资者，不妨运用逆向思维避开热点，去寻找那些有着良好成长性、但却被市场低估的股票。然后，耐心等待价值回归进程的到来。

逆向思维　把握时机

股市变幻莫测，股价忽高忽低，如何认定股票的高价和低价是投资者最头疼的问题。我们知道，股价受市场情绪的影响会产生波动，而且经常会涨跌过头。当大家都对某只股票没了兴趣时，就会纷纷抛售，股价随之将频频创出新低，此时这只股票很可能是快跌过头了，逆向投资者可以低价买入；当股票走了一段上升行情之后，更多的投资者会被吸引进股市，股价随之急剧上涨，若股价的上涨已显著偏离其价值，理性投资者就应果断了结、激流勇退，如果犹豫不决、贪婪不止，往往最后的结果是空欢喜一场。

不盲从于市场主流，相信自己的判断，特立独行，这是理性投资者的必备心理素质之一。当你通过自己不懈地努力，改掉了盲目跟风的坏习惯，而成为一个特立独行的逆向投资者时，成功的大门将向你而敞开。此时，你将会领略到股票投资并不是整天对着行情忽悲忽喜，而是一场智力的较量，是充满乐趣的一件事情。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本章警示录

◎ 股票市场中所谓的“主流观点”经常能够风靡一时，但往往都是些哗众取宠的题材，仅为迷惑投资大众而已。

◎ 事实已经很多次证明，在大势即将转向的时候，主流观点和大多数人的判断往往都是错误的，这一点普通投资者应该谨记在心。

◎ 巴菲特：“我们只是设法在别人贪心的时候保持谨慎恐惧的态度，而唯有在所有的人都小心谨慎的时候，我们才会勇往直前。”

◎ “人弃我取”，选择暂时被市场冷落而价值被低估的股票持有，耐心等待价值回归之日的到来，这是很多中长线投资者的制胜法宝之一。

◎ 在市场极为疯狂的时候，避免在高点买进光彩眩目的泡沫，从而避免严重的投资错误；而当恐惧使市场走向另一个极端时，则大胆买入、择股建仓。

◎ 人性的贪婪、跟风和恐惧经常将市场推向两个极端，而在这种市场的极度疯狂或极度恐慌时，主流观点往往又推波助澜，使投资者更加难以看清形势，从而在不知不觉中陷入非常被动的状态。

◎ 面对市场的疯狂与恐慌，理性投资者明智的作法是应该勇敢果断地与市场潮流相对抗，大胆“逆势而为”。

◎ 特立独行，逆向投资，以清醒和理智超脱于市场主流情绪之外，这是很多投资大师长期战胜市场获得成功的法宝。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

◎ 影响股价变动的各种因素中，公司的经营状况和发展前景又是最根本的，它决定着股价的长期趋势。所以，理性的中长线投资者，一般都很重视分析企业的经济命运，由此来判断股票的内在价值。

◎ 被市场严重低估的股票，出现股价大幅上涨的可能性很大；同样，被市场过于高估的股票，出现股价持续下跌的可能性也很大。

◎ 理性的投资者如果能充分利用客观的价值判断标准，将目光投向被市场冷落的股票，并先于大众购买，那么，等到股票价值回归的时候，你将可能会有很大的获利空间。

◎ 假如你的资料和推理都是正确的，你就有理由相信自己的判断也正确。即使你的看法与别人相反，你也应该坚持己见，而不必苟同大众，更不必迷信权威。

◎ 考察国内外的股市历史，我们可以发现，每次股市大的转折点几乎都是出现在市场极度火爆或者极度萧条的时候。

◎ 人人都持续看好行情，大量买进股票，市场气氛空前高涨，此时则很可能已是强弩之末；熊市后期，股市极为冷清，一般人都看淡行情而袖手旁观的时候，也往往是中长线投资者入市的大好时机。

◎ 投资者对于那些所谓的热点要格外警惕，特别是那些只有概念而没有多少实质性内容的热点，它们都带有很大的风险性和投机性，因此不应该成为理性投资者的最佳投资对象。

◎ 不盲从于市场主流，相信自己的判断，特立独行，这是理性投资者的必备心理素质之一。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Stock

责任编辑/李晓岚

- 一本人人可以看懂的书。
- 一本揭秘股价波动的书。
- 一本多视角透视股市本质特征的书。
- 一本全方位介绍理性投资的书。
- 一本理论与实践相融合的书。
- 一本“破除迷信，解放思想”的书。

ISBN 7-5017-5462-4



定价：20.00元